全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

秦义虎 申岚 娄源勇 编著

投资大师名言启示录



TOUZI DASHI MINGYAN QISHILU

廣東省出版集團
广东经济出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



F830.91/216
2008

投资大师名言启示录

秦义虎 申岚 娄源勇 编著

广东省出版集团
广东经济出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书
www.55188.com
理想藏书55188

图书在版编目(CIP)数据

投资大师名言启示录/秦义虎,申岚,娄源勇编著.—广州:广东经济出版社,2008.8
ISBN 978-7-80728-943-2

Ⅰ.投… Ⅱ.①秦…②申…③娄 Ⅲ.证券投资—基本知识
Ⅳ.F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2008)第123278号

出版发行	广东经济出版社(广州市环市东路水荫路11号11~12楼)
经销	广东新华发行集团
印刷	惠州日报印务公司(惠州市江北文化1路惠州日报社)
开本	787毫米×1092毫米 1/16
印张	13
字数	224 000
版次	2008年8月第1版
印次	2008年8月第1次
印数	1~5 000册
书号	ISBN 978-7-80728-943-2
定价	28.00元

如发现印装质量问题,影响阅读,请与承印厂联系调换。
发行部地址:广州市环市东路水荫路11号11楼
电话:(020)38306055 38306107 邮编:510075
邮购地址:广州市环市东路水荫路11号11楼
电话:(020)37601950 邮政编码:510075
营销网址:http://www.gebook.com
广东经济出版社常年法律顾问:屠朝锋律师、刘红丽律师
·版权所有 翻版必究·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录 Contents

一、股神——沃伦·巴菲特

1. 要在别人贪婪的时候恐惧，而在别人恐惧的时候贪婪
2. 如果你没有持有一种股票 10 年的准备，那么连 10 分钟都不要持有这种股票
3. “不要把所有鸡蛋放在同一个篮子里”的谬论是错误的，投资应该像马克·吐温建议的“把所有鸡蛋放在同一个篮子里，然后小心地看好它”
4. 如果你想要打中罕见且移动迅速的大象，那么你应该随时把枪带在身上
5. 只有退潮时，你才知道谁是在裸体游泳
6. 当一家有实力的大公司遇到一次巨大但可以化解的危机时，一个绝好的投资机会就悄然来临
7. 投资企业而不是股票
8. 拥有一只股票，期待它明天早晨就上涨是十分愚蠢的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



9. 即使美联储主席偷偷告诉我未来两年的货币政策，我也不会为之改变我的任何投资作为

10. 我喜欢简单的东西

11. 通货膨胀是投资者的最大敌人

12. 历史经验告诉我们，那些好的状况不会永远存在

二、金融大鳄——乔治·索罗斯

24

1. 炒作就像动物世界的森林法则，专门攻击弱者，这种做法往往能够百发百中

2. 我生来一贫如洗，但决不能死时仍旧贫困潦倒

3. 判断对错并不重要，重要的在于正确时获取了多大利润，错误时亏损了多少

4. 在股票市场上，寻求别人还没有意识到的突变

5. 承担风险，无可指责，但同时记住千万不能孤注一掷

6. 股市通常是不可信赖的，因而，如果在华尔街地区你跟着别人赶时髦，那么，你的股票经营注定是十分惨淡的

7. 身在市场，你就得准备忍受痛苦

8. 对任何事情，我和其他人犯同样多的错误，不过，我的超人之处在于我能认识自己的错误

9. 要想获得成功，必须要有充足的自由时间

10. 你不用什么都懂，但你必须在某一方面懂得比别人多

11. 市场存在着一种发生偏离的趋向

12. 我要与最成功者合作

三、基金史上的传奇人物——彼得·林奇

48

1. 公司的状况与股票的状况有100%的相关性

2. 周期性行业的股票要在市盈率高时买进，市盈率低时卖出

3. 买进有赢利能力企业的股票，在没有极好的理由时不要抛掉

4. 只要用心对股票作一点点研究，普通投资者也能成为股票投资专家，并且在选股方面的成绩能像华尔街专家一样出色

5. 不进行研究的投资，就像打扑克从不看牌一样，必然失败

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6. 最终决定投资者命运的既不是股票市场也不是那些上市公司，而是投资者自己决定了自己的命运
7. 炒股要有自信，没有自信就会失败
8. 行情总在绝望中诞生，在半信半疑中成长，在憧憬中成熟，在希望中毁灭
9. 股市赢家法则是：不买落后股，不买平庸股，全心全力锁定领导股
10. 让趋势成为你的朋友
11. 风险可以通过多元化投资得到化解，这样，我们面临的就只有市场本身的风险了
12. 我决不会冒险把大家的金钱投资在我完全不了解的市场

四、最具神奇色彩的技术分析大师——威廉·江恩 72

1. 不在成交量大增之后买进，不在成交量大减之后卖出
2. 阳光之下没有新东西
3. 当你一旦完全掌握角度线，你就能够解决任何问题，并决定任何股票的趋势
4. 仅介入交易活跃的股票，避免介入那些运动缓慢、成交稀少的股票
5. 市场趋势不明显时，宁可在场外观望
6. 只有业绩好的个股才会有较强的抗跌性
7. 图表能反映出一切股市或公司股民的总体心理状况
8. 调整只会让股市更加健康
9. 不要一次性买进，傲慢就是罪过
10. 买卖遭损失时，切忌赌徒式加码，以谋求摊低成本

五、投机奇才——安德烈·科斯托兰尼 92

1. 崩盘通常以暴涨为前导，而暴涨都以崩盘收尾，一再重复
2. 病人不是死于疾病，而是死于人们给他的药
3. 当价格开始上扬时，这只股票的交易额越小，情况越乐观

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4. 任何一个软件顶多只和它的程序设计者一样聪明
5. 货币之于证券市场，就像氧气之于呼吸，汽油之于引擎
6. 价格密集盘整之后的突破，通常是值得冒险的交易机会
7. 回撤常常在缺口处停住
8. 那些最有名气的上市公司的股票最容易投机过度
9. 股票永远不会太高，高到让你不能开始买进，也永远不会太低，低到不能开始卖出
10. 在长达80年的证券交易中，我至少学到一点：投机是种艺术，而不是科学
11. 人不一定要富有，但一定要独立

六、日本股神——是川银藏

112

1. 股市是谣言最多的地方，如果每听到什么谣言，就要买进卖出的话，那么钱再多，也不够赔
2. 每日盯牢经济与股市行情的变动，必须是自己下工夫研究
3. 投资人的心境必须和乌龟一样，慢慢观察，谨慎买卖
4. 不可太过于乐观，不要以为股市会永远涨个不停，而且要以自有资金操作
5. 只吃八分饱
6. 交易并不是低买高卖；实际上，它是高买、更高卖，是强者更强、弱者更弱
7. 在我进入之前，我就知道该何时退出了
8. 选择未来大有前途，却尚未被世人察觉的潜力股，并长期持有
9. 不要一看到报纸、杂志刊出什么利多题材，就一头栽进去
10. 任何时候都可能发生难以预料的事件，因此必须记住，投资股票永远有风险

七、环球旅行投资家——吉姆·罗杰斯

129

1. 如果我只按照自己所理解的行事，而不是要别人告诉我该怎么做，就会既容易又有利可图
2. 决不赔钱，做自己熟悉的事，等到发现大好机会才投钱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 我一向是不关心大盘涨跌的，我只关心市场中有没有符合我的投资标准的公司
4. 当所有人都疯狂的时候，你必须保持冷静
5. 袖手旁观，静待大势自然发展
6. 从历史经验看，一旦商品市场进入牛市周期，最短可以持续 15 年，最长则达 23 年
7. 赚钱和理想融合是最美妙的事情
8. 获得成功之后往往会被胜利冲昏头脑，这种时候尤其需要平静地思考
9. 当媒体的观点一边倒时，你应冷静地站到他们的对面去
10. 风险存在于市场本身

八、美国共同基金之父——罗伊·纽伯格 147

1. 我明白，金钱可以使这个世界运转，但我不相信金钱；我知道，艺术无法使这个世界运转，但我相信艺术
2. 投资的成功是建立在已有的知识和经验基础上的
3. 别人的鞋子不合自己的脚
4. 时机可能不能决定所有事情，但时机可以决定许多事情
5. 一个真正的投资者并不会如赌博般随意投放资金，他只会投放于有足够可能性获取利润的工具上
6. 股票显然是所有追求长期增长的投资者的首选资产
7. 技术指标千变万化，成交量才是实打实的买卖
8. 股东也许不在乎 CEO 看色情小说或醉酒驾车，但他们在乎 CEO 的欺诈
9. 热爱一只股票是对的，但当它股价偏高时，还是让别人去热爱它吧
10. 如果某一股票能够长期站稳于某一价位之间，那一价位即为合理价位

九、股市伯乐——菲利普·费舍 167

1. 抱牢成长股
2. 股票市场最惹人发笑的事情是：每一个同时买和同时卖的人都会自认为自己比对方聪明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3. 你永远也不可能做到了解自己或市场的方方面面

4. 现金流是任何公司的重要健康指标

5. 在这个竞争激烈的年代，即使公司的产品或服务十分出色，但如果不善于行销，公司不可能生存

6. 不要随群众起舞

7. 追求资本大幅成长的投资人，应淡化股利的重要性

8. 投资股票要切实了解公司的经营情况，不可被一些不实数字所蒙骗

9. 买进真正优秀的成长股时，除了考虑价格，还不能忘了时机因素

10. 股票投资，难免有些地方需要靠运气，但长期而言，好运、倒霉会相抵，想要持续成功，必须靠技能和运用良好的原则

十、执股市与政坛牛耳的投资大师——伯纳德·巴鲁克

185

1. 我能躲过灾难，是因为我每次都抛得过早

2. 当人们都为股市欢呼时，你就得果断卖出，别管它还会不会继续涨；当便宜到没人想要的时候，你应该敢于买进，不要管它是否还会再下跌

3. 新高孕育新高，新低孕育新低

4. 谁要是说自己总能够抄底逃顶，那准是在撒谎

5. 别希望自己每次都正确，如果犯了错，越快止损越好

6. 谁活得最久，才活得最逍遥，才赚得最自在

7. 他们不是被市场打败的，是被自己打败的

8. 作为投资者，肯定有些股票会让人赔得刻骨铭心

9. 一个人必须理解理性和情感在交替影响市场时的相互作用

10. 对任何给你内幕消息的人士，无论是理发师、美容师还是餐馆跑堂的，都要小心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、股神——沃伦·巴菲特

1. 要在别人贪婪的时候恐惧，而在别人恐惧的时候贪婪

2. 如果你没有持有一种股票 10 年的准备，那么连 10 分钟都不要持有这种股票

3. “不要把所有鸡蛋放在同一个篮子里”的谬论是错误的，投资应该像马克·吐温建议的“把所有鸡蛋放在同一个篮子里，然后小心地看好它”

4. 如果你想要打中罕见且移动迅速的大象，那么你应该随时把枪带在身上

5. 只有退潮时，你才知道谁是在裸体游泳

6. 当一家有实力的大公司遇到一次巨大但可以化解的危机时，一个绝好的投资机会就悄然来临

……



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





沃伦·巴菲特是有史以来最伟大的投资家，他依靠股票、外汇市场的投资成为2008年《福布斯》杂志全球富豪榜的首富，被誉为“股神”。他倡导的价值投资理论风靡世界。

巴菲特于1930年8月30日出生于美国内华达州的奥马哈市，时值经济大萧条困扰全球。在他刚满周岁时，他的父亲——身为银行证券销售商的霍华德·巴菲特就失业了。这样的家境却使巴菲特从小就对钱产生了特别的兴趣。童年的巴菲特不停地数着一些数字，大街上车辆的牌号，每个单词在报刊上出现的次数，棒球赛比分，甚至一些社会名流的生卒年份，都能引发他的兴趣。他对数字的喜好超过了一切。这种与生俱来的天赋，帮助他在进入投资领域后比别人更能精确计算投资的风险和回报。他感兴趣的不仅仅是数字，而是金钱，他在“数着他想象中的财富”的过程中成长。5岁时，巴菲特在自家门前向路人兜售从祖父杂货店里拿出来的口香糖和柠檬汁。6岁时，在与家人去郊外度假时，他用2.5美分买了6听可乐，然后在湖边以一听5美分的价格卖给游人。稍大后，他带领小伙伴到球场捡大款用过的高尔夫球，然后转手倒卖，生意颇为红火。上中学时，除利用课余当报童外，他还与伙伴合伙将弹子球游戏机出租给理发店老板们，挣取外快。

1940年，10岁的巴菲特随父亲去了纽约。在这个世界金融中心，他被华尔街股票交易所的景象迷住了。一年后，这个少年第一次进行股票投资，以每股38美元的价格买进了一只公用事业股票，不久，这只股票的价格上升到了40美元，巴菲特将股票抛出。1947年，沃伦·巴菲特进入宾夕法尼亚大学攻读财务和商业管理。但他学教授们的空头理论不过瘾，两年后便不辞而别，辗转考入哥伦比亚大学金融系，拜师于著名投资学理论学家本杰明·格雷厄姆。在格雷厄姆门下，巴菲特如鱼得水。格雷厄姆反对投机，主张通过分析企业的赢利情况、资产情况及未来前景等因素来评价股票。他教授给巴菲特丰富的知识和诀窍。富有天才的巴菲特很快成了格雷厄姆的得意门生。

20世纪50年代是美国股市的黄金时间，道琼斯工业平均指数由1950年初

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的 200 点升到 1959 年底的 679 点。此时，巴菲特的个人资本已由 9800 美元激增到 14 万美元。1962 年，巴菲特合伙人公司的资本达到了 720 万美元，其中有 100 万美元是属于巴菲特个人的。当时他将几个合伙人的企业合并成了一个“巴菲特合伙人有限公司”。1968 年，巴菲特公司的股票取得了它历史上最好的成绩：增长了 59%，而道琼斯指数才增长了 9%。巴菲特掌管的资金上升至 1.04 亿美元，其中属于巴菲特的有 2500 万美元。

1969 年，巴菲特将 2500 万美元的个人资金全部买入伯克希尔公司的股票。在伯克希尔公司 1528217 股 A 股股票中，巴菲特一个人就拥有 477166 股，占 31.2%，为第一大股东。他的妻子拥有 34476 股、占 2.3%。巴菲特担任伯克希尔公司董事长兼首席执行官，查理·芒格担任副董事长。1980 年，他用 1.2 亿美元、以每股 10.96 美元的单价，买进可口可乐 7%的股份。到 1985 年，可口可乐改变了经营策略，开始抽回资金，投入饮料生产。其股票单价已升至 51.5 美元，翻了 5 倍。巴菲特的赢利数额可以让全世界的投资家咋舌。1992 年年中巴菲特以每股 74 美元的单价购下 435 万股通用动力公司的股票，到年底股价上升到 113 美元。巴菲特在半年前拥有的 32190 万美元的股票已值 49155 万美元了。

2006 年底伯克希尔工业王国早已不再是一家纺纱厂，它已变成巴菲特的庞大的金融投资集团。1965—2006 年的 42 年间，伯克希尔公司净资产的年均增长率达 21.4%，累计增长 361156%；同期标准普尔 500 指数成分公司的年均增长率为 10.4%，累计增长幅度为 6479%。2008 年巴菲特由于所持的伯克希尔公司股票股价大涨，身价猛增至 620 亿美元，成为世界首富。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1 要在别人贪婪的时候恐惧，而在别人恐惧的时候贪婪

华尔街有句老话：市场是由恐惧和贪婪两种情绪在驱动。每个做投资的人都知道，恐惧与贪婪是投资的大敌，如果能够克服这两大缺点，获取投资收益就变得轻而易举了。虽然这句话很简单，却真实地反映了心理因素对人类投资行为的影响。无论多么精明或者富有经验的投资者都会受市场情绪影响，从而影响他们的判断，进而扰乱他们的行为。

贪婪导致我们在市场高位时无视风险，盲目投资，在投资中不断加码，甚至借钱炒股；恐惧导致我们过分担心风险，不敢投资，错过了市场增长最好的时机。那么，面对贪婪和恐惧我们该如何去做呢？股神巴菲特用自己的实践经验告诉我们：在别人贪婪的时候我们要恐惧，而在别人恐惧的时候我们要贪婪。巴菲特在 1967—1976 年的两次牛市经历中，深刻领悟了这句话的魅力。同时，也给我们广大投资者留下了宝贵的经验总结。

第一次是 1967—1970 年。1967 年，美国标准普尔指数上涨了 31%，成交量比 10 多年前上涨 5 倍；1968 年，大盘上涨了 11%，成交量比上一年又翻了一倍。成交量持续暴增，交易所的计算机都承受不了，经常出现堵单现象，整个市场都疯狂了。甚至连投资债券的慈善基金会也开始大规模购买股票，因为他们害怕错过机会难得的牛市，宁可出现过错，也不想错过。1969 年，道琼斯指数冲破了 1000 点，按照市盈率计算，IBM 当时的市盈率是 39 倍、思乐是 50 倍、雅芳是 56 倍。

看着股市天天涨，随便买只股票都能轻松地赚钱，这让巴菲特左右为难。因为他一直信奉价值投资的理念，只买价值被低估的股票，此时是参与市场疯狂的追涨游戏，还是坚持原来的价值投资？当时巴菲特 39 岁，身价接近 1000 万美元。足足思考 4 个月后，巴菲特不但没有卷入这股投资狂潮，反而决定解散自己的投资公司，把所有资金返还给投资合伙人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1969 年底，大盘开始从高点回落，到 1970 年 5 月，美国股市的很多热门股票价格已经跌去 50%。巴菲特除了伯克希尔公司的股票外其他股票早已卖光，他躲过了一场股灾。

大牛市越疯狂，越要反对贪婪，见好就收。对巴菲特而言，股票就像商品，当价格远远超过价值时，就根本不值得买，越涨越不值得追。这就是巴菲特给我们的一个启示。

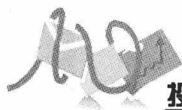
巴菲特不久后又遇到了第二次牛市。1970 年 6 月指数开始反弹，到年底涨了 4%、1971 年涨了 15%、1972 年涨了 19%，当时最受市场追捧的是“靓丽 50 股”，这些蓝筹股平均市盈率高达 80 倍。此时巴菲特已收购伯克希尔公司 33.5% 的股票，公司账上资金有 1 亿多美元，股票仓位只有 16%，84%是债券，并且不再接收新的资金管理。巴菲特说：“我就像一个有钱的小伙子，来到了一个荒无一人的海岛上，想买东西却什么也买不到。”一个形象的比喻，道出了当年的无奈和忍耐。

但耐心终有回报。1973 年大盘跌了 15%，1974 年大盘又跌了 26%，此时的华尔街从大牛市转为大熊市，大家纷纷忙着抛股票，原来市盈率 80 倍的股票后来只有 8 倍左右了，股票基本上没人买了。忍了三年的巴菲特说：“我就像一个好色的小伙子，来到了女儿国，买股票的大好机会到了。”他冲进股市狂买股票。结果 1975—1976 年美国股市涨了 60%，巴菲特赚了 80%！

对第二次大牛市，巴菲特强调：在别人过于恐惧时，我们要贪婪。只有在别人都恐惧、不敢买的时候，你反而有可能低价买入好股票。

股市原本就是一个容易让人疯狂的地方，所以当人们的行为极度疯狂的时候，或许就是股市将出现巨大转折前的最后时刻。这句名言是股票投资非常重要的一条逆向思维操作法则，因为无数的历史经验告诉我们，大部分的投资者在关键时候的决策都是错误的，真理始终掌握在少数人的手中，所以我们要适时地反其道而行之。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2

如果你没有持有一种股票10年的准备，那么连10分钟都不要持有这种股票

有人曾做过统计，巴菲特对每一只股票的投资没有少过8年的。巴菲特曾说："如果你没有持有一种股票10年的准备，那么连10分钟都不要持有这种股票。"这句话形象地体现了巴菲特价值投资和长期投资的理念。在实际投资过程中，巴菲特也是这样做的。

1984—1986年，短短三年美国股市涨了1.5倍，相当于1000点涨到2500点。到1987年，大盘表现继续强劲，前10个月大盘就涨了44%。当时尽管美联储连续加息，但美国股市却持续上涨。此时巴菲特相当冷静，从1985年开始巴菲特不断减仓，到1987年暴跌前他手里只剩下三只股票：华盛顿邮报、美国政府雇员保险公司、大都会美国广播公司，其他股票坚决抛出，一股不留。

到1987年10月19日，美国股市最黑的一个黑色星期一来临了，大盘一天暴跌了508点，跌幅22.6%。那天，巴菲特管理的伯克希尔公司市值损失了3.42亿美元。但巴菲特却没有丝毫的惊慌失措，仍然和平常一样在办公室平静地阅读年报和资料，下属惊讶地发现，巴菲特可能是崩盘那一天唯一一个不关注股市行情的人，泰山崩于前而色不改。巴菲特这天只从办公室走出来一次，对员工说："股价下跌对公司没有什么影响，大家该干什么干什么。"1987年10月，大盘开始反弹，此后不仅把暴跌的点数补回来，而且全年还上涨了5%。巴菲特这一年赢利高达20%。1988—1989年，美国股市涨了48%，巴菲特赚了64%。

为什么巴菲特在这次大牛市能够战胜市场呢？上述三只重仓股，无论牛市还是熊市，巴菲特一直持有。其中，华盛顿邮报1973年买入，到2007年已持有34年，当时投资1000万美元，现在市值已经达到15.3亿美元，上涨153倍！巴菲特投资时间之长让其他投资者大为惊讶。为什么要长期持有，一动不动呢？其实很多国内外的亿万富翁，他们致富的关键在于，把一个企业不断从小做到大。我们要赚大钱，就要买这样的企业的股票，陪伴着这个企业不断壮大，见证创业者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



从穷小子变成亿万富翁，这样我们也跟着发大财。

巴菲特在投资上最突出的一点就是他的定力——他若是当时不严格按自己定下的铁律做，现在拥有的财富可能100亿美元都不到。复利的增长差之毫厘，谬之千里，这是数学。巴菲特严格按照价值投资的思路去做，就是在价格便宜的时候找一个特别好的公司，买进去，长期坚持这样做。方法很简单，但是真正能够做到的人非常少，因为证券市场每天的诱惑实在太多。好多人也知道应该怎么赚钱，但他们就是觉得那个太慢，总想投机一下赚一大把，之后再来进行价值投资，大多数人都有这种小聪明。而巴菲特充分理解了这个世界的变化，而且他起步早，用了50多年来进行价值投资，复利乘以足够长的时间，就等于巨额财富。巴菲特之所以成功，是因为他很早就发现了价值投资这个真理，然后坚持用一生来实践。

价值投资的方法看起来简单，但做起来却很难。价值投资是一门学问，和其他学问一样，需要严格的方法。最好的投资者都遵循这种严格的方法进行投资，如果只是随意投资，那简直就像掷骰子一样，完全是凭运气。巴菲特本人及其他投资成功的人，想法基本一样，就是任何一个投资，先不要考虑赢，先要考虑会不会输。很多人作决策的时候只想赚钱，有这种心态的人，其实还没有入价值投资的门。

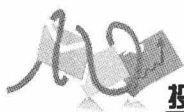
3

“不要把所有鸡蛋放在同一个篮子里”的谬论是错误的，投资应该像马克·吐温建议的“把所有鸡蛋放在同一个篮子里，然后小心地看好它”

现在大家的理财意识越来越强，许多人认为“不要把所有鸡蛋放在同一个篮子里”，这样即使某种金融资产发生较大风险，也不会全军覆没。但巴菲特却认为，投资者应该像马克·吐温建议的那样，把所有鸡蛋放在同一个篮子里，然后小心地看好它。

从表面看巴菲特似乎和大家发生了分歧，其实双方都没有错。因为理财诀窍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



没有放之四海皆准的真理。比如巴菲特是国际公认的“股神”，自然有信心重仓持有少量股票。而我们普通投资者由于自身精力和知识的局限，很难对投资对象有专业深入的研究，此时分散投资不失为明智之举。另外，巴菲特集中投资的策略是基于集中调研、集中决策。在时间和资源有限的情况下，决策次数多的成功率自然比投资决策少的要低，就好像独生子女总比多子女家庭的孩子所受的照顾多一些，长得也壮一些一样。

巴菲特对吉列的投资是通过其手下的投资企业伯克希尔公司进行的。伯克希尔公司从 1989 年开始入股吉列，巴菲特当时以英雄救美之姿拿出 6 亿美元买下近 9900 万股吉列股票，并且协助吉列成功地抵挡住投机者的恶意收购攻势。在随后的 16 年中，巴菲特抱牢吉列股票，即使在 20 世纪 90 年代末期吉列股价大跌引发其他大股东抛售股票时也不为所动。巴菲特对吉列品牌深信不疑。他在谈到对吉列持股的看法时说，他每晚都能安然入睡，因为他想到第二天早上总会有 25 亿的男性要刮胡子。巴菲特长期持有吉列股票最终得到了回报：吉列因被宝洁并购而于 2005 年 1 月 28 日每股猛涨 5.75 美元至 51.60 美元。这一涨，让伯克希尔的吉列持股总市值冲破了 51 亿美元。以 1989 年伯克希尔最初在吉列投资的 6 亿美元计算，这笔投资在 16 年中已增值 45 亿美元，年均投资收益率高达 14%。如果投资者在 1989 年拿 6 亿美元投资于标准普尔 500 指数基金，现在只能拿到 22 亿美元。这就意味着巴菲特投资收益比标准普尔 500 指数基金高出一倍还多，用专业人士的话说就是巴菲特跑赢了大市。

巴菲特认为，投资者应该像马克·吐温建议的那样，把所有鸡蛋放在同一个篮子里，然后小心地看好它。这就是巴菲特著名的集中投资投资理论。如这次为他带来巨额投资回报的吉列股，他就持有整整 16 年。到现在，巴菲特仍持有美国运通、可口可乐、迪士尼、吉利刀片、麦当劳及花旗银行等许多大公司的股票。巴菲特投资于这些经营稳健、讲究诚信、分红回报率高的企业，以最大限度地确保投资的保值和增值。

从表面上看，集中投资的策略似乎违背了多样化投资分散风险的规则。不过，巴菲特对投资者提出了这样的忠告：“成功的投资者有时需要有所不为。”

巴菲特认为，一个人一生中真正值得投资的股票也就四五只，一旦发现了，就要集中资金，大量买入。要把注意力集中在几家公司上，如果投资者的组合太过分散，这样反而会无暇分身，弄巧成拙。在投资行业的选择上，巴菲特往往也是选择一些资源垄断性行业进行投资。从巴菲特的投资构成来看，道路、桥梁、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



煤炭、电力等资源垄断性企业占了相当大的份额。如巴菲特 2004 年上半年大量吃进中石化股票就是这种投资战略的充分体现。

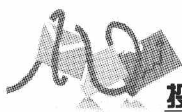
巴菲特在 1996 年伯克希尔致股东信上写道：对可口可乐、吉列这样的公司而言，即便是最强的竞争对手，若是他们说实话，也不会质疑可口可乐和吉列会在所属领域长期主导全球市场。

4 如果你想要打中罕见且移动迅速的大象，那么你应该随时把枪带在身上

主张长线投资者在交易清淡时进场收购，并不是说在交易开始清淡的时候，就立即买进。一般来讲，淡季的末期才是最佳的买入时机，问题的难度在于没有人能够确切知道到底什么时候才是淡季的尾声。也许长期投资者认为已经到了淡季尾声而入市，行情却持续疲软了相当长一段时间；也许认为应该慎重的时候，却因行情突然好转而痛失良机。所以，有些投资者，尤其是大户投资者，在淡季入市时，采取了逐次向下买进的做法，即先买进一半或 1/3，之后不论行情涨跌都再加码买进，这样即使是在淡季进场，也不会错失入市良机，可收到摊平成本的效果。股市是一个风险市场，因此，入市者应对所面临的风险进行细致的推敲，并预先想好对策。做到这一点才能在亏损时不慌不乱。股价不会永远上升，也不会永远下跌，股市最悲惨之际就是最佳入货时机，因此不要因亏损而乱了方寸，应审时度势，在跌势中保存实力，在股价见底时大胆出击。胜败乃兵家常事，在逆境中应保存有生力量，以图有朝一日重整旗鼓，东山再起，卷土重来。这就要求投资者在投资过程中要谨记巴菲特的一句名言：“如果你想要打中罕见且移动迅速的大象，那么你应该随时把枪带在身上。”巴菲特在中石油上获得的巨大利润恰好印证了这点。

2003 年 4 月 1 日，香港兴建迪斯尼乐园的消息从香港传出，引发股市的上涨。股神巴菲特买了中石油的股票，持股达到 6.31%。此前的一年多时间里，伯克希尔公司共斥资十几亿港币，悄无声息地购入 11.09 亿股中石油股份。倘若

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不是因为香港证监会主席对香港股市实施的改革，世人还不知道何时才能得知巴菲特的收购行动。究竟是什么事情让巴菲特露出了他那硕大无比的马脚呢？这要从香港联交所于 2003 年 4 月 1 日实施新的《证券及期货条例》说起。它规定持股量超过 5%的投资人，若持股量变化超过了整数百分点位，须在 3 个工作日之内，向监管机构发出申报。而此前的规则，只有持股量超过 10%的股东才有披露的义务，并且披露的期限是 5 个工作日。

对中石油，是该买入呢，还是该卖出？这是个问题。华尔街、香港、伦敦的分析师纷纷发表看法，所罗门美邦等投资银行建议沽出中石油，他们认为更好的选择是中石化。香港专栏作者曹仁操则直截了当地表达自己的观点，认为巴菲特投资中石油，那是“犯傻了”。由于基金经理们信心不足，投资者开始大量抛售，中石油股价大幅下挫。但巴菲特丝毫没有留意这些知名分析师的提示，而是轻装简行，继续孤军深入。4 月 9 日、11 日、15 日，分别在 1.66 港元、1.657 港元、1.66 港元的价位买进 8049 万股、8537.2 万股、3141 万股；由于此次做多决心坚定，从 17 日开始步伐加快，当天买进 1.7658 亿股。4 月 22 日，港股最低下探至 8331.87 点，这同样没有撼动巴氏军团的斗志，甚至连挺进的步伐都没有停顿。

2003 年 4 月 21 日是复活节，香港联交所不开市。孤军深入的巴氏军团在接下来的一个交易日，也就是 4 月 22 日以迅雷不及掩耳之势在 1.668 港元价位买入 1.62082 亿股，23 日在 1.67 港元价位拿下 1.0524 亿股；24 日，在 1.61 港元价位拿下 2.165 亿股，持股比例也由 4 月 9 日之前的 6.71%一路跃升至 13.35%，总持股量为 23.47761 亿股。巴菲特增持中石油所费资金总额大致为 14 多亿港元，以简单加权平均计算，成本大致每股在 1.65 元左右。4 月 25 日，伯克希尔发布信息披露，宣称持有 23.4 亿股中石油 H 股，达到流通股的 13.35%，成为中石油第二大股东，仅次于实际控制人——中国政府。

在巴菲特增持中石油股票之前，中石油——中国最大的能源公司很少为亚洲之外的人所了解。巴菲特增持的消息传开之后，世界各地的基金经理如梦初醒，迅速跟进。与此同时，当时中国的“非典”疫情也得到了控制，分析师们纷纷看好中国经济，中石油更是受到多方资金的热捧，从 25 日到 30 日，3 个交易日之内，中石油 H 股一路攀升，最高涨幅达到 12%，中石油纽约 ADR 在短短一个星期内也升了近 9%。外资机构的大笔扫货已使得 H 股指数大幅攀升，仅从 5 月 2 日至 6 月 12 日短短一个多月内，H 股指数就上涨了 19.27%，远超过同期恒生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



指数 10.54%的涨幅。

5 只有退潮时，你才知道谁是在裸体游泳

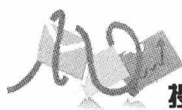
2007 年 5 月 30 日中国股票市场 900 多只股票跌停；5 月 31 日 500 多只股票跌停；6 月 1 日 700 多只股票又跌停。仅仅这三天的暴跌，大家发那些绩差股就跌去了两周甚至是一个月所积累下来的涨幅。而绩优股不但很快就收复了失地，有的还创出了新高，或者虽然在短时间内也可能因为恐慌等因素而下跌，但用不了多长时间就会因为其投资价值的显现而吸引投资者介入，从而止跌回稳，回归到上升通道之中。由此可见，在市场上，还是那些真正有业绩支撑的股票才是最能够抵御风险的，也是能够让投资者放心进行投资的。

经历了 2007 年“5·30”的暴跌，广大投资者都上了一场很现实的风险教育课。这堂课给大家留下了什么印象呢？或者说在这场暴跌中，大家得到的最大教训又是什么呢？

2007 年股市上涨很快，其中的结构分化更为明显，绩优股普遍滞涨，而绩差股借助某些真真假假的题材大幅上涨。由此，市场形成了巨大的反差——机构因根据其投资理念所选择的品种表现落后而绩效不佳，而很多个人投资者随随便便买了一些价格相对便宜或者形态比较好的股票，股价持续上涨，收益十分明显。于是，社会上出现了对价值投资理念的质疑，形成了对以基金为代表的机构投资者的操作理念的巨大压力。基金遭受到不小的赎回压力，越来越多的个人投资者仅仅是凭着勇气就大举入市，全然不管自己买到的究竟是什么股票，更不管自己买的股票到底是因为什么原因在上涨。如此局面的出现的确很难认为是正常的，它显露出市场极度盲目的一面。由于市场的上涨主要是依赖那些缺乏业绩支撑的股票，所以本身蕴含着较大的风险，并且随着时间的推移，这种风险也变得越来越大。

巴菲特说过，只有在退潮时，才知道谁在裸泳。这句话是说只有在股市下跌时才会发现什么样的股票是好股票，什么样的股票是差股票。事实上，在大盘一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



路上涨的时候，提醒绩差股有风险是很苍白无力的，因为其股价的不断上涨掩盖了风险。“5·30”暴跌改变了这一切。当人们切实感受到市场压力的时候，首先要考虑的就是怎样来回避风险。在这个时候，那些业绩好的股票虽然在短时间内也可能因为恐慌等因素而下跌，但用不了多长时间就会因为其投资价值的显现而吸引投资者介入，从而止跌回稳，回归到上升通道之中。相反，那些绩差股本来就是在朦胧消息的影响下靠各路资金的炒作而上涨的，现在这些资金一撤，公司的价值根本就无法支撑股价，于是也就不可避免地出现大幅下跌。“5·30”暴跌开始后，有人发现仅仅是几天时间，那些绩差股就跌去了两周甚至是一个月所积累下来的涨幅。而绩优股不但很快就收复了失地，有的还创出了新高。由此可见，只有在退潮时，才知道谁在裸泳。

很显然，“5·30”暴跌给人们的教训是，只是追求短期内账面上的赢利，不考虑公司业绩，更不顾及股价下跌的风险，这种操作行为本身就是不负责任的，它实际上完全忽视了对资金安全最起码的保护。暴跌还告诉人们，绩差股的炒作行情虽然可以轰轰烈烈，但终究是建立在沙滩上的，即便看上去量价配合得不错，但如果没有实质性重组等题材支撑，是不可能长久的。事实上，实质性重组不但需要时间，其难度也是非常高的，并不适合短线炒作。也许有人会说：“我只是短线炒一把，股票一涨就卖。”但是卖了这只又买那只，实际上还是一直持有股票，对绩差股板块来说，还是“长期投资”，风险当然是巨大的。

“5·30”暴跌之后，市场开始出现结构性调整。应该说，这是市场吸取暴跌的教训，反思前期操作得失的结果。

6

当一家有实力的大公司遇到一次巨大但可以化解的危机时，一个绝好的投资机会就悄然来临

任何公司都会遇到危机，如何处理危机是一种技巧也是一门艺术，处理得好会变废为宝，处理的不当则可能为公司带来灾难，在巴菲特看来，绝好的投资机会就是有实力的大公司在遇到巨大的危机时。巴菲特在《投资圣经：巴菲特的真

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



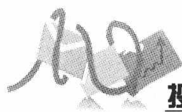
实故事》中说："当一家有实力的大公司遇到一次巨大但可以化解的危机时，一个绝好的投资机会就悄然来临。" 20 世纪 60 年代初，巴菲特投资美国运通公司就是一个例子。

1963 年后期，美国运通公司的一家子公司错误地签发了有关色拉油的仓储收据，这张收据欺骗性地证明了在新泽西州的贝恩尼市有大量的桶装色拉油库存，由此造成了一场所谓的色拉油丑闻。身为白领阶层的安杰里斯恰巧赶上了色拉油库存这一骗局，他大举借债，将钱全部压在色拉油期货上，结果全盘皆输。后来证明，油罐里装的几乎全部是水。美国运通公司收藏着大量的油罐和签发的收据，这些收据可以当作是金融交易的证据。这家公司被骗惨了，但是，它付出沉重的代价后，却不让任何无辜的第三方承担损失。美国运通公司认为，他们有能力承担数十亿美元损失的责任。虽然这次危机的爆发有可能卷走全部的股东权益，使公司的净资产变成负值。显然，这对美国运通公司来说，是一次大的危机。但巴菲特看到了危中藏机——他把这次事件看成是股东们的一次性股息损失，但整个公司仍是完整的。

美国运通公司是一家有特许经营权的企业，作为它的最终支持者，巴菲特看准的是美国运通的结算信用卡以及旅行支票业务，并且认为这两者的力量使美国运通公司无懈可击，足以让美国运通公司渡过这次危机。他知道美国运通公司是一家很不错的企业，因为美国运通的旅行支票能带来源源不断的"现金流"。巴菲特认为，现金流就像是低息贷款一样重要。于是，他想亲自让人们相信：美国运通公司的基本业务不会受到这次丑闻事件的负面影响。在奥马哈他经常光顾的罗斯牛排餐馆及其他地方，巴菲特站在出纳员的后面，观察着收银机的自动计数器，看看人们是否还在用美国运通的信用卡和支票。他发现商人们依旧在接受美国运通信用卡。由于这些信用卡仍有信誉，美国运通的整个帝国依然完整无缺。巴菲特买下了这只股价遭受重创的股票。1964 年，巴菲特将巴菲特合伙公司 40%的净资产、价值约 1300 万美元投资于美国运通公司，买下了美国运通公司 5%的股份，当时，美国运通的股票价格已从原来的每股 65 美元跌至每股 35 美元。

如此一来，巴菲特打破了他在一次性投资中使用其合伙公司资金不超过 25%的这一原则，但是，他也因此刷新了在一些大公司暂时受挫时大胆买进这些公司股票的纪录。在接下来的两年中，美国运通的股价上涨了 3 倍，据说巴菲特合伙公司卖掉这些股票时净赚了 2000 万美元的利润。巴菲特的投资信条是：当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一家大公司突遇挫折时，给予积极关注。

7 投资企业而不是股票

沃伦·巴菲特是迄今为止全球最成功的投资家，他完全依靠在证券市场进行投资赚取了数百亿美元的财富，但是他似乎又置身证券市场之外，他没有股票行情接收机也从不使用价格走势图表。他每天阅读大量的财务报表以及企业、行业的相关资料，对企业形成完整的“概念”后，才决定是否买进或卖出股票。他拒绝融资也决不进行杠杆交易，其独特的投资理念和操作策略使其资产 40 多年连续成长，年复利增长超过到 28%。

投资其实是看股票背后的企业价值。你投资的企业如果现在股票价格高于其合理价值，但其两三年的增长率会使过高的市盈率降到合理的范围之内，那么你担忧什么呢？比如，一家公司的股票现在的市盈率是 60 倍，似乎高得吓人，但如果这家公司最近几年复合增长率为 50%，那么两年后市盈率会降到 27 倍，三年后市盈率降到 18 倍。如果复合增长率达到 100%，那么市盈率一年后降到 30 倍，两年后降到 15 倍。高市盈率未必就吓人，关键是看这家企业的成长性。持有这种公司的股票，即使你遇到股灾，那又怎么样呢？你输的是时间，你赢得财富是大概率事件。其实在熊市中也有牛股，贵州茅台在熊市中的表现大家有目共睹，其基本面决定了它的趋势就是上涨，与大盘走熊走牛无关。投资界最优秀的人物之一巴菲特在中东战争、石油危机、1987 年股灾、互联网泡沫、“9·11”事件等每一个让我们听起来都惊心动魄的事件中都没有改变自己的持仓与投资理念。如果我们持有优秀的企业的股票，那么我们为何又害怕股灾呢？即使在股灾中我们损失了 20%或 30%，都不重要。我们深信市场从长期来说是有效的，市场一定会得到矫正，没有一家公司的股票会始终处于低估的状态。

投资要大气，先选好了好公司，以合理价格介入后，就安心持有。不要关注短期的涨跌。股价在大多数情况下是无聊的数字游戏，不要在操作上讲究小的技巧，什么高抛低吸，什么止损，什么底部顶部；更不要去计较小的利益，比如一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



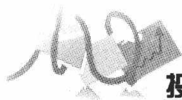
点小差价、一点小波段。不要过于关心涨跌，天天算账，否则容易弄坏心态，容易捡了芝麻丢西瓜。应该要算的是企业的基本面而不是每天股价的涨跌得失。一天一算账的赚不过一月一算账的；一月一算账的赚不过一年一算账的；所以我们可以争取十年才算一次账！

正像巴菲特所强调的那样，投资企业而不是股票，好公司的股票总是高溢价的，从有记载的历史资料中我们同样可以看到那些伟大的企业在相当长的岁月中，始终保持着高市盈率的特点，特别是在企业的高速成长周期的阶段，而越是好的企业经历的这个周期越长。沃尔玛公司的股票在1972－2006年，34年的时间投资回报率达到了1343倍。万科上市16年，股价翻了500倍，茅台和苏宁的股价两年内翻了20～30倍。如果我们过于强调低市盈率，那么我们就会与这样的好公司失之交臂。我的观点是：如果遇到一家好公司，有低市盈率的价格固然理想，如果没有理想的价格还不如以相对合理的价格买入，只要两三年后市盈率降到合理范围内就行。

我们正处在一个投资时代，我们的任务就是要寻找能给我们带来巨大利润的公司。现在的问题是要挖掘正处于萌芽状态的成长企业。我们深信，如果拥有这些潜力巨大的企业的部分股票，坚持数年，甚至十几年，我们的财富将随着这些企业的高速增长而快速积累。因此，从某种意义上说，我们与其说是证券分析家，不如说是企业投资家。现在正是投资中国企业的历史性时机，集中投资于最优秀的几家企业，一旦确定买入，便遵循集中投资、长期持有的策略。我们相信，风险的控制不在于投资目标的分散程度，而取决于投资目标的真正内在价值。只有那些对自己在做什么都不清楚的投资者才需要广泛多元化的投资战略。所以我们不会频繁交易，高昂的交易成本将是长期投资的敌人。我们热爱投资，因为我们遵循自己的理念，享受投资过程。

中国是全球经济繁荣的动力源，恐怕每个人都对中国经济的繁荣有着毫不动摇的信心。在这个大前提下，持有优质公司的股票，能抵御一切风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



8 拥有一只股票，期待它明天早晨就上涨是十分愚蠢的

国内机构短线操作是一个比较普遍的现象，这也是A股市场大幅波动的主要原因。然而，巴菲特常说的一句口头禅是：拥有一只股票，期待它明天早晨就上涨是十分愚蠢的。从2007年10月中旬到12月初不足两个月时间内，钢铁股从被机构大幅增持的"宠儿"到抛售的"弃儿"就可以看出巴菲特这句话的经典。

2007年前三季度，钢材价格保持上升趋势，受此影响行业营业收入和利润同比保持上升。7月20日至9月20日，钢铁股上涨21.19%，略强于大盘18.76%的涨幅。从2007年披露三季报的各家公司来看，钢铁股是机构投资者大举增持的板块，尤其在8～9月成为了2007年最猛行情的冲锋军。从股票成交量排行来看，包钢、宝钢、邯钢、武钢分别是第六、第七、第八、第十名，期间涨幅惊人，分别为36.81%、54.62%、36.89%、61.23%。但是受成本的上升速度快于钢材价格的上升速度的影响，钢铁企业三季度行业利润环比出现了下降。三季报一经公布，钢铁板块迅速成为不少机构的"弃儿"，钢铁板块开始被机构迅速减持。10～11月，钢铁股成了A股1000点大撤退的主力，板块整体跌幅超过了45%，约83%的钢铁股跌破了120日均线。

被机构视为"宠儿"的钢铁板块在三季度报表公布后，立刻遭到大规模减持，机构对其态度可谓泾渭分明。这难道仅仅是业绩的影响吗？关键问题是投资者的投资思路开始短期化，追求市场热点、短期投机炒作势头明显，从上证所10～11月成交量排名来看，名列第七、第十、第十一位的宝钢、武钢、包钢在短短两月间，换手率分别高达69.87%、77.22%、77.97%。机构在中间的力量可见一斑。一些机构缺乏对行业及公司深入长远的研究，单凭一些公司季报业绩环比下跌来判断行业景气拐点，进而决定沽卖钢铁股的做法，是非常短视的误解。真正的价值投资者理当透析行业的远景，不应太在意当年的业绩。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



从理论上说，波段操作每一次都能成功，那么，其累积的收益应该超过长线投资，原因是其中有复利，收益呈几何级数增长。举个例子，如果每次波段操作能获得30%的收益，一年做3次，那么，其一年的累积收益将达到119.7%，第二年的收益可以达到382.7%，十年的收益更是一个天文数字。而长线投资一只股票，要每年翻倍，几乎没有可能。遗憾的是，这种理想状况的成功操作者，在股市中几乎没有。从全世界的范围看，最大的赢家，基本上都是长线投资者。华尔街精英很多，也不乏短线投资获得超额收益的聪明人，但全世界除了巴菲特，没有第二个依靠股票投资使个人财富超过500亿美元的，而巴菲特是一个典型的长线投资者。

在我们股市中大多数投资者都喜欢高抛低吸的波段操作，短线投资盛行，然而，14年下来，这样的成功投资寥若晨星。这是为什么？其实，伴随短线投资的风险也是巨大的，因为不太可能每次都成功，而每失败一次其风险也是放大的。举个例子，如果每次波段操作赢利30%，一年操作3次，累积收益可以达到119.7%，但是，如果接下来一次亏损30%，那么，累积收益一下子下降到53.79%，如果再亏损一次30%，其累积收益只有7.65%。也就是说赢利3次，只需要亏损2次，基本就打回原形。

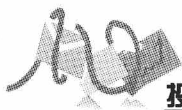
从概率上说，操作次数越多，失误概率也越高，所以，要取得短线投资的不断成功十分困难。而长线投资由于操作次数少，避免了这种失误的风险。任何市场的短期暴利都不可能持续，投资不需要高等数学，只要凭常识就可以辨别哪些是谎言。生活中很多人精打细算，购买商品时挑选价廉物美、价格合适的东西，投资的道理其实是一样的。如果将生活中的常识很好地用到股市中，就可以避免风险，获取收益。

9

即使美联储主席偷偷告诉我未来两年的货币政策，我也不会为之改变我的任何投资作为

巴菲特的投资从来不受市场的干扰，只投资自己看好的股票。仔细观察，不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



难发现，巴菲特所持一只股票的时间一般来说没有少于 8 年的，仅节省的佣金开支就足以令人瞠目结舌了。谁都想在最短的时间内获得赢利，像巴菲特那么有耐心的人全世界也仅此一人。投资毕竟不是投机，运气或许在其中起到一定的作用，但我们更需要理性。谁也不可能跑赢大盘。在一个不稳定的市场中，更是不能投机。理性的选择交易时机是投资的最佳方法。对于投资来说，能动性是成本，成本要耗费投资利润。

在证券的买卖中，不知你是否算过一笔账，除了净赚，你交纳了多少手续费呢？

“手续费不就是印花税吗？股票交易还有别的费用？”很多投资者在交易中都忽略了这一部分可观的支出，相当一部分人甚至不知道佣金的存在，把手续费等同于印花税。在我国现行的交易中，规定的最高佣金是 3‰，那我们就以此计算，假设一个投资者他只有 1 万元的股票，一天中他只买卖一次，那么当天实际的交易额就是 2 万元，他交给证券公司的佣金就是 60 元。如果一个月他有 20 天在交易，就等于支付了 1200 元给证券公司。

2007 年的股市那么“牛”，试问真正赚钱的又有几人呢？有一个答案是肯定的，那就是证券公司。“投资者之所以一直保持惨淡收益，是受到了交易成本和管理费用的综合影响。”我们交易次数越多，所缴纳的各项支出越多，这使得交易成本增加了。我们不停地追涨杀跌，最终只捞到了一点小钱，真正的大赢家是证券公司，从 2007 年各证券公司营业部里排成长龙的开户队伍我们就可见一斑了。

“正如赌徒最终趴倒在娱乐场所里一样，积极型投资者最后往往成了输家。在这种情况下，经纪公司就扮演了娱乐场的角色。”在《世界上最聪明的投资书》中，作者把经纪公司比成娱乐场再形象不过了。交易的过度频繁会增加我们的投机心理，正如娱乐场的生意好坏，与赌徒的输赢无关，只与参与赌博的人数多少有关。经纪业务的收入如今已经成了证券公司的主要来源，它跟股指涨跌没关系，只跟你的交易量有关系。“为他人做嫁衣裳”，这就是股民的悲剧。

“即使美联储主席偷偷告诉我未来两年的货币政策，我也不会为之改变我的任何投资作为。”相信格林斯潘听见这番话的时候，一定很无奈。巴菲特这个人已经有能力“拉动股市”，“富可敌国”了。如果每个投资者都像巴菲特这样“抠门”，而且越来越不听投资顾问的话，那经纪人就要回家喝西北风了。可事实就是这样，“利润的复合增长与交易费用、避税使投资人受益无穷”。

埃德温·洛弗热在他的经典著作《一个股票经纪人的回忆》中提到：“在任

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



何地方、任何时间都做错事的是纯粹的傻瓜，而华尔街的傻瓜认为他必须在所有时间都交易。”著名投资者吉姆·罗杰斯对做交易时的耐心进行了更生动的描述：“我只管等，直到有钱躺在墙角，我所要做的全部就是走过去把它捡起来。”换句话说，除非他确定，交易看起来简单得就像捡起地上的钱一样，否则就什么也别做。这两位投资大师的名言也和巴菲特的这句名言有异曲同工之妙。

10 我喜欢简单的东西

巴菲特这位亿万富翁像是个甩手掌柜，让手下的经理们自行其是，但他却获得了丰厚的投资回报。数十年来巴菲特一直依靠直觉来经营他的伯克希尔公司，他一天中大部分时间都待在自己的办公室里。他迅速地作出投资决策，省去了例行的决策会议以及顾问们建言献策的程序，他摒弃了常规惯例，也不要求手下的经理们经常向他汇报工作。他偶尔会给自己的经纪商打电话，下达动辄上亿美元的股票交易指令。这样做是因为他曾说过：“人性中总是有喜欢把简单的事情复杂化的不良成分，我喜欢简单的东西。”

巴菲特说自己的投资策略多年来几乎没有改变，他把一天中的大部分时间用来思考和阅读。巴菲特认为，这些子公司的经理们应不受他的干预自行经营公司的业务，他们也不必遵循统一的公司经营策略或经营目标。巴菲特在刊登于伯克希尔公司网站上的一份声明中说：“我们放手让下边去干。”伯克希尔公司市值庞大，但却没有公共、人事及法律部门，它也不召集分析师和投资者举行季度收益情况发布会，不对公司未来的收益情况提供预测。

巴菲特在执行交易方面的程序很简单，总是给他的经纪人弗洛恩德很大的自由度。2003 年，巴菲特买进了中石油的股票，弗洛恩德经常要在奥马哈当地时间晚 9 点（中国香港股市开盘时间）左右打电话给巴菲特。一天晚上，当市场挂出一份 2 亿股中石油股票的卖单时，弗洛恩德打电话给巴菲特想看他有没有兴趣。巴菲特说：“我们买吧。”晚些时候，一个香港交易员打电话给弗洛恩德，告诉他已经为巴菲特买进了该股。而弗洛恩德没有再打电话告诉巴菲特已成交，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在床上翻了个身接着睡觉。如果是其他人，他们可能会希望知道交易的详情。据有关监管文件显示，巴菲特在该股上的头寸最后总计达到4.88亿美元。

甚至在投资项目上，巴菲特也力求简单。伯克希尔子公司MidAmerican Energy的CEO索科尔回忆起一次让他深受鼓舞的会面，当时他告诉巴菲特，因为一项锌项目受挫，公司不得不冲销大约3.6亿美元。索科尔说，他被巴菲特的反应惊呆了。巴菲特说："大卫，我们都会犯错。"那次会面只用了10分钟。"要是我的话，肯定把经办人给炒了"，索科尔自己说。但巴菲特说："要想不犯错误，只能不作决策。"他说自己犯过比索科尔"更大的错误"，"不能犹豫不决"。

11 通货膨胀是投资者的最大敌人

2006年的100元人民币的购买力只相当于1978年26元钱的购买力。近30年里，钱贬值了近74%。2007年5月中旬以来，全国各地市场上的猪肉价格直线上升。从猪肉开始，食用油、鸡蛋、方便面、牛奶等一系列产品纷纷提价，价格上涨的趋势不断蔓延。伴随着涨价风潮，CPI（消费者价格指数）这个过去中国普通百姓并不熟悉的英文缩写，开始像2003年的SARS一样变成了媒体和市民频繁提及的关键词。

所有的投资人都有一个可怕的敌人，而且很容易低估这个敌人，这就是通货膨胀。对投资者来说，这个敌人特别危险。

通货膨胀才是个人投资者的大问题，日常或波动性的股价改变虽然惊心动魄，让投资人担心，但却不是个人投资者最大的忧患。通货膨胀的侵蚀力量才真的令人害怕，以5%的通货膨胀率来说，你的钞票的购买力在不到15年内，就会少掉一半，在随后的5年内，又会再少掉一半。

我们看看下面的例子：如果你在1900年投资100美元在美国的普通股上，这笔投资到1995年值多少钱？按美国道琼斯股票指数计算，我会立刻告诉你答案是733383美元！哇，100美元变成了70多万美元！但是，别高兴得太早！我们要问几个有助于澄清事实的问题。问题一：这95年的收益中，有多少是最近

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



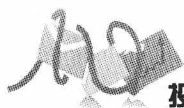
20 年的利益？答案：大部分都是。事实上，到 1975 年为止，这笔钱只增加到 7.5 万美元，其余 64.3 万美元是最后 20 年股票市场繁荣发展才得到的。问题二：表面看来让人惊奇的收益中，有多少其实只是通货膨胀造成的“膨胀”效果？答案：大部分都是。将近一个世纪的真正获利只略超过 4 万美元，但就 100 美元来说，这确实也是庞大的利益，但是，这只占名目收益 733383 美元的 6％而已。

重点不在于复利多么善于增加实质的财富，重点是通货膨胀会无情地摧毁财富的购买力，速度几乎和经济成长创造财富的速度一样快。只有实质的净获利才有用，因此要小心一些宣传和广告，这些东西用未来赚到惊人“财富”的虚幻承诺，欺骗投资人，却不解释通货膨胀同时会造成极为不利的影响。通货膨胀冷酷无情地摧毁你的资本。在 1960 年用 100 美元可以买到的东西，到 1995 年要花上 500 美元。换句话说，只不过在 30 年里，通货膨胀使每 1 美元的价值减损了 80％，以复利计算，每年减损的比率是 4.8％。

通货膨胀磨损和侵蚀的力量是投资人最大的敌人，这点很清楚、很确定。只要经过 20 年，1 美元的购买力就会萎缩成 0.35 美元。对于理性的长期投资人而言，更重要的是知道并且记住从 20 世纪 60 年代末期到 80 年代初期，经过通货膨胀调整后，未加权的股市大约暴跌了 80％，因此，对投资人来说，20 世纪 70 年代其实比 30 年代还糟糕！研究扣除通货膨胀因素后的道琼斯工业股价指数，或许可以看出通货膨胀对投资的真正伤害，请特别注意：1977－1982 年，经过通货膨胀调整的道琼斯工业股价指数从 270 跌到 100，5 年里跌了 63％。到 1993 年，道琼斯工业股价指数经过通货膨胀调整后，等于 1928 年的水准，经历了 65 年之久，才能损益两平，的确是漫长的等待。

投资人最好了解通货膨胀的威力，了解了通货膨胀的真正本质和未来的行为，有了这种了解，我们就能理性地与看来似乎不理性的市场共存，至少我们不会被短期市场波动的花招和骗术所欺骗。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



12 历史经验告诉我们，那些好的状况不会永远存在

绝大多数人在 78 岁时提供的忠告只会被当成老人的唠叨，但同样这个岁数，巴菲特的话却拥有圣谕般的力量。这位奥哈马的圣人为自己铸造了不可撼动的名望，成为繁荣时众人仰视的偶像，而当危机袭来，那些惊慌失措的投资者又把巴菲特看成引领他们走出荒原的摩西。因此，当巴菲特在一年一度给股东的公开信中邀请他们参加伯克希尔公司 2008 年年会时，对 2.7 万名股东中的很多人来说，被巴菲特确定为会场的 1.8 万平方米的球场就是现世中的评判世道的锡安山。他们和全球无数的投资者一样，都急需聆听巴菲特对动荡的金融市场的分析、判断和预言。

2007 年 5 月，早在次级信贷危机显露前，巴菲特就指出："美国的公司正处在世界上最好的市场环境中。而历史经验告诉我们，那些好的状况不会永远存在。"他警告说，全球金融稳定可能会遭受到某个外部事件的威胁。这被一些分析人士诠释成对恐怖袭击和其他地缘政治危险的担忧，但实际上，巴菲特反复强调的是广泛使用杠杆和金融衍生品所蕴藏的风险，认为交易资产的行为简直是"蠢人的游戏"。基于这种判断，在此后的数月中，巴菲特不停地出售持有的金融衍生品。尽管这些衍生品包含一些投资机会，但是在巴菲特眼中，这些是"金融大规模杀伤性武器"，滥用必将招致巨额损失。

站在价值投资者的立场，巴菲特对美国金融机构的蠢行进行了不留情面的批评：五年前，他们唯一担心的是房地产泡沫还不够大，并不顾借款人的实际收入状况随意放贷，认为只要房产价格上涨一切都不是问题，现在泡沫破裂，这些机构的处境"惨不忍睹"。和那些迷恋金融创新和复杂交易的机构不同，巴菲特选择投资对象时依然坚持最"古典"的投资原则——公司的赢利是否在上升以及是否比竞争对手拥有优势。一些老面孔继续留在巴菲特最新公布的投资清单上，其中有美国运通 13.1%的股份、可口可乐 8.6%的股份和宝洁 3.3%的股份，这些公司 2006 年每股收益增长都超过 12%。伯克希尔公司持有的这些蓝筹股 2007 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的市值为750亿美元，而购买成本总计为392.5亿美元。

预感到美国金融市场的风险，巴菲特开始尽可能地分散投资风险，不断加大对医药领域的投入，持有强生集团的股份增长了一倍多，在世界第三大制药厂——法国制药企业Sanofi Aventis的股份也显著增加。

决定巴菲特投资行为的另外一个主要因素是适当的价格和买入时机。2007年人们对他在石油价格一路上涨时抛出中石油股票表示不解，虽然曾经承认“卖得有些早”，但在公开信中巴菲特还是用一连串财务数字重申了其背后的投资逻辑。2002年中石油市值370亿美元，但巴菲特认为其市值至少应该在1000亿美元以上，于是以4.88亿美元购入中石油1.3%的股份。2007年受油价上升影响，中石油市值飙升至2750亿美元，“我们认为这个估值水平（已经）于其他大型石油公司相当”，巴菲特以40亿美元的价格全部售出，投资回报是820%。“我们仅收益所得税就交了12亿美元，相当于美国政府包括国防、社会保障等等在内的4个小时的所有支出。”

假设你指望你21世纪的股市年收益率达到10%，而你的收益中，2%来自分红，8%来自股价上涨，那么你就是在假设道琼斯指数在2100年达到24000000点（2008年是13000点）。有点常识的人都会明白，这个结果是不可能的，道琼斯指数在20世纪100年里，不过从100点左右上涨到10000点，21世纪不可能达到前面计算的那个天文数字。因此，美国股市每年连续保持两位数的上涨是不可能的。这同样适用于中国股市，上证指数2006年和2007年连续两年涨幅翻倍，一些所谓专家认为这种势头可以持续，2007年5000点，2008年10000点。如果真的每年可以翻番，我们不妨计算一下10年后上证指数的位置。假设上证指数今年10000点，然后每年上涨100%，那么，10年后（2018年）上证指数将达到10240000点，你相信吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、金融大鳄——乔治·索罗斯

1. 炒作就像动物世界的森林法则，专门攻击弱者，这种做法往往能够百发百中

2. 我生来一贫如洗，但决不能死时仍旧贫困潦倒

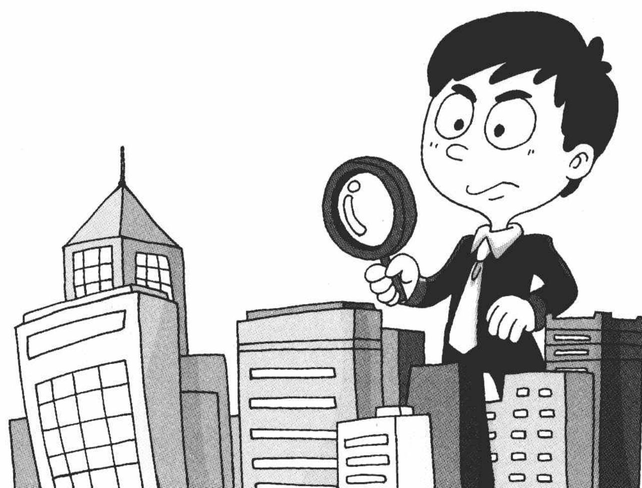
3. 判断对错并不重要，重要的在于正确时获取了多大利润，错误时亏损了多少

4. 在股票市场上，寻求别人还没有意识到的突变

5. 承担风险，无可指责，但同时记住千万不能孤注一掷

6. 股市通常是不可信赖的，因而，如果在华尔街地区你跟着别人赶时髦，那么，你的股票经营注定是十分惨淡的

……



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





乔治·索罗斯被称为“金融天才”或“金融大鳄”，从1969年建立“量子基金”至2000年，他创下了令人难以置信的业绩，以平均每年35%的综合成长率令华尔街同行望尘莫及。他好像具有一种超能的力量左右着世界金融市场。他的一句话就可以使某种商品或货币的交易行情突变，市场的价格随着他的言论上升或下跌。索罗斯凭借其过人的分析能力和胆识，引导着量子基金在世界金融市场一次又一次地攀升和破败中逐渐成长壮大。他曾多次准确地预见到某个行业和公司的非同寻常的成长潜力，从而在这些股票的上升过程中获得超额收益。即使是在市场下滑的熊市中，索罗斯也以其精湛的卖空技巧而大赚其钱。1969—1997年，量子基金已增值为资产总值近60亿美元的巨型基金。

乔治·索罗斯1930年生于匈牙利布达佩斯的一个中上等级的犹太人家庭，出生时的匈牙利名字叫吉奇·索拉什。乔治·索罗斯的父亲是一名律师，性格坚强，极其精明，他对幼时的索罗斯的影响是极其深远的。他不仅教会了索罗斯要自尊自重、坚强自信，而且向索罗斯灌输了财富太多对人是一种负担的观点。索罗斯在以后的生活中，不太重视积累财富，而是将亿万家财投入慈善事业，这不能不说是得益于其父亲的影响。

1949年索罗斯考入伦敦经济学院，在获得国际金融的硕士学位以后，开始正式进军伦敦金融证券界。1971年索罗斯与另一投资奇才詹姆斯·罗杰斯合伙成立了“索罗斯基金”，正式开始了他传奇般的投资生涯。索罗斯的基金操作十分出色。在“英格兰银行之役”中，他的举措逼迫英国财务大臣拉蒙特在一天内两次宣布提高利率。1979年索罗斯在纽约将1971年与人合作成立的“索罗斯基金”更名为“量子基金”，建立了他的第一个基金会——开放社会基金。索罗斯犹如华尔街上的一头金钱豹，行动极其敏捷，善于捕捉投资良机，一旦时机成熟，他将有备而战，反应神速。1992年，索罗斯抓住时机，成功地狙击英镑。这一石破天惊之举，使得惯于隐藏幕后的他突然聚焦于世界公众面前，成为世界闻名的投资大师。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1997 年 3 月，当泰国中央银行宣布国内 9 家财务公司和 1 家庄房贷款公司存在资产质量不高以及流动资金不足问题时，索罗斯认为千载难逢的时机已经来到。索罗斯及其他套利基金经理开始大量抛售泰铢，泰国外汇市场立刻波涛汹涌、动荡不安，泰铢一路下滑。1997 年 6 月下旬，索罗斯筹集了更加庞大的资金，再次向泰铢发起了猛烈进攻，7 月 2 日，泰国政府由于再也无力与索罗斯抗衡，不得已改变了维系 13 年之久的货币联系汇率制，实行浮动汇率制。泰铢更是狂跌不止。泰国政府被国际投机家一下子卷走了 40 亿美元，许多泰国人的腰包也被掏个精光。

索罗斯作为世界头号投资家是当之无愧的。从他进入国际金融领域至今，他所取得的骄人业绩，几乎无人能比。他虽然也曾经历过痛苦的失败，但他总能跨越失败，而且会变得更加强大。他就像金融市场上的常青树，吸引着众多渴望成功的淘金者。不管是被称为金融奇才，还是被称为金融杀手，索罗斯的金融才能是公认的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1

炒作就像动物世界的森林法则，专门攻击弱者，这种做法往往能够百发百中

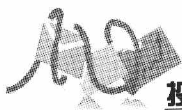
索罗斯成为国际金融界炙手可热的人物，是由于他凭借量子基金在 20 世纪 90 年代中所发动的几次大规模货币狙击战。量子基金以其强大的财力和凶狠的作风，自 20 世纪 90 年代以来在国际货币市场上兴风作浪，常常对基础薄弱的货币发起攻击并屡屡得手。“炒作就像动物世界的森林法则，专门攻击弱者，这种做法往往能够百发百中”，这句话正是对他这种做法的经验总结，特别在 1997 年开始的东南亚金融危机上表现的尤为突出。

1997 年，泰国经济疲软、出口下降、汇率偏高并维持与美元的固定汇率，这给国际投机资金提供了一个很好的捕猎机会。由美国“金融大鳄”索罗斯主导的量子基金乘势进军泰国，开始大量卖空泰铢，迫使泰国放弃维持已久的与美元挂钩的固定汇率。泰国政府不惜血本以强硬手段进行对抗，短短几天内耗资 100 多亿美元吸纳泰铢，但却徒劳无益。面对铺天盖地而来的索罗斯大军，他们要想泰铢保持固定汇率已经力不从心。

1997 年 7 月 2 日，苟延残喘的泰铢终于崩溃，泰国宣布实行泰铢浮动汇率制。不料，这早在索罗斯的预料当中，他为此还专门进行了各种准备。各种反措施纷纷得以执行，泰铢的命运便被索罗斯钉在了耻辱的十字架上了。泰铢继续下滑，7 月 24 日，泰铢兑美元降至 32.5：1，再创历史新低。

在泰铢波动的影响下，菲律宾比索、印度尼西亚盾、马来西亚林吉特相继成为国际炒家的攻击对象。8 月，马来西亚放弃保卫林吉特的努力。一向坚挺的新加坡元也受到冲击。印度尼西亚虽是受“传染”最晚的国家，但受到的冲击最为严重。10 月下旬，国际炒家移师国际金融中心中国香港，矛头直指香港联系汇率制。中国台湾突然弃守新台币汇率，一天贬值 3.46%，加大了对港币和香港股市的压力。10 月 23 日，香港恒生指数大跌 1211.47 点；28 日，下跌 1621.80 点，跌破 9000 点大关。面对国际金融炒家的猛烈进攻，香港特区政府重申不会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



改变现行汇率制度，恒生指数上扬，再上万点大关。接着，11 月中旬，东亚的韩国也爆发金融风暴，17 日，韩元对美元的汇率跌至创纪录的 1008∶1。21 日，韩国政府不得不向国际货币基金组织求援，暂时控制了危机。但到了 12 月 13 日，韩元对美元的汇率又降至 1737.60∶1。韩元危机也冲击了在韩国有大量投资的日本金融业。1997 年下半年日本的一系列银行和证券公司相继破产。于是，东南亚金融风暴演变为亚洲金融危机。

此危机迫使除了港币之外的所有东南亚主要货币在短期内急剧贬值，东南亚各国货币体系和股市的崩溃，以及由此引发的大批外资撤逃和国内通货膨胀的巨大压力，给这个地区的经济发展蒙上了一层阴影。

索罗斯对泰铢的炒作是亚洲金融风暴的导火线。他是一个绝对有实力、有能力的金融家。“金融大鳄”“一只假寐的老狼”是对这个金融奇才的称谓。索罗斯在这场货币战争中获得了巨额收益。也有人将索罗斯称为“金融杀手”“魔鬼”。因为他所率领的投机资金在金融市场上兴风作浪，翻江倒海，刮去了许多国家的财富，掏空了成千上万人的腰包，使他们一夜之间变得一贫如洗，故而成为众矢之的。不过，索罗斯认为：“在金融运作方面，说不上有道德还是无道德，这只是一种操作。金融市场是不属于道德范畴的，它不是不道德的，道德根本不存在于这里，因为它有自己的游戏规则。我是金融市场的参与者，我会按照已定的规则来玩这个游戏，我不会违反这些规则，所以我不觉得内疚或要负责任。从亚洲金融风暴这个事情来讲，我是否炒作对金融事件的发生不会起任何作用。我不炒作它照样会发生。我并不觉得炒外币、投机有什么不道德。另一方面我遵守运作规则。我尊重这些规则，关心这些规则。作为一个有道德和关心它们的人，我希望确保这些规则是有利于建立一个良好的社会的，所以我主张改变某些规则。即使改进和改良影响到我自己的利益，我还是会支持它，因为需要改良的规则也许正是事件发生的原因。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2

我生来一贫如洗，但决不能死时仍旧贫困潦倒

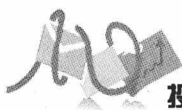
索罗斯办公室的墙上写着："我生来一贫如洗，但决不能死时仍旧贫困潦倒。"这就是乔治·索罗斯的信条。

1947 年秋天，17 岁的索罗斯只身离开匈牙利，准备前往西方国家寻求发展。他先去了瑞士的伯尔尼，之后马上又去了伦敦。他原以为在伦敦会有很好的发展，但很快他就发现这种想法是多么的错误。他在伦敦不名一文，只能靠打一些零工维持生计，生活毫无乐趣可言。索罗斯再也无法忍受处于社会底层的生活，一年以后，他决定通过求学来改变自己的境况。索罗斯于 1949 年开始进入伦敦经济学院学习。后来，索罗斯成了一名交易员，专事黄金和股票的套利交易，但他在此期间表现并不出色，没有赚到特别多的钱。于是，索罗斯又作出了影响他一生的选择：到纽约去淘金。

1960 年，索罗斯小试牛刀，锋芒初现。他经过分析研究发现，由于德国安联保险公司的股票和房地产投资价格上涨，其股票售价与资产价值相比大打折扣，于是他建议人们购买安联公司的股票。摩根担保公司和德累福斯基金根据索罗斯的建议购买了大量安联公司的股票。事实证明，果真如索罗斯所料，安联公司的股票价值翻了 3 倍，索罗斯因而名声大震。1963 年，索罗斯又开始为 Arilhod&S·Bleichrocoer 公司效力。这家公司比较擅长经营外国证券，这很合索罗斯的胃口，使他的专长能够得以充分发挥。而索罗斯的雇佣者史蒂文·凯伦也非常赏识索罗斯，认为他有勇有谋，富于开拓新业务的精神，这正是套利交易所需要的。

索罗斯犹如华尔街上的一头金钱豹，行动极其敏捷，善于捕捉投资良机。一旦时机成熟，他将有备而战，反应神速。1992 年，索罗斯抓住时机，成功地狙击英镑。这一石破天惊之举，使得惯于隐藏幕后的他突然聚焦于世界公众面前，成为世界闻名的投资大师。因为袭击英镑，使英国政府遭受重大损失，索罗斯曾被一些媒体描述为一个冷酷无情的"金融杀手"。也许，索罗斯的罪过就在于他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



赚了太多的钱。如果从社会和个人两个不同的角度来看，有些行为的结果是不同的。由于儿时的经历，他一向对金钱比较淡漠。从社会的角度来看，他提倡控制货币，谴责不顾廉耻的拜金行为；但若单从个人的角度来看，当事物的发展无法逆转的时候，他也会对货币进行投机，因为他认为这是金融市场的游戏规则所允许的。

1993 年 6 月，索罗斯通过分析发现，英国的房地产业正处于低谷，价值偏低。他通过与里奇曼共同设立的基金，斥资 7.75 亿美元，一举收购了英国土地公司 4.8%的股份。由于索罗斯的巨大影响，许多投资商对索罗斯的决策极为崇拜，当投资商发现了索罗斯的投资踪迹后，产生大量的跟风行为。这导致股票市场上房地产公司的股票市值疯涨了 6.67 亿英镑，按照他在英国土地公司 4.8%的股份计算，他一下子就赚了 520 万英镑。

1997 年，索罗斯做空泰铢，泰国各大交易所一片混乱，泰铢狂跌不止，泰国政府动用了 300 亿美元的外汇储备和 150 亿美元的国际贷款企图力挽狂澜。但这区区 450 亿美元的资金相对于重量级的国际游资来说，犹如杯水车薪，无济于事。7 月 2 日，泰国政府由于再也无力与索罗斯抗衡，不得已改变了维系 13 年之久的货币联系汇率制，实行浮动汇率制。泰铢更是狂跌不止，泰国政府被以索罗斯为首的国际投机家一下子卷走了 40 亿美元，许多泰国人的腰包被掏个精光。索罗斯小试牛刀、初战告捷，但他并不满足，而是乘胜追击、趁热打铁，席卷整个东南亚，狠狠地捞了一把又一把。索罗斯飓风很快就扫荡到了印度尼西亚、菲律宾、缅甸、马来西亚等国家。印度尼西亚盾、菲律宾比索、缅甸元、马来西亚林吉特纷纷大幅贬值，出现了工厂倒闭、银行破产、物价上涨等一片惨不忍睹的景象。这场扫荡东南亚的索罗斯飓风一举刮去了百亿美元之巨的财富，使这些国家几十年的经济增长化为灰烬。

由索罗斯的经历来看，他从一文不名的穷小子，经过几番努力，几番拼搏，终于成为世界上最著名的投机家之一。他想成为富人，他就成了富人，这就叫心想事成。首先敢于说“我能”，然后，一切才有可能。若你坚定地认为自己没有富贵的命，那就注定一辈子穷困潦倒。命运之神永远只垂青它的挑战者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3 判断对错并不重要，重要的在于正确时获取了多大利润，错误时亏损了多少

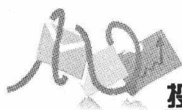
索罗斯认为，判断对错并不重要，重要的在于正确时获取了多大利润，错误时亏损了多少。显然，索罗斯是在告诉人们，金融市场里赚钱的关键不是与赢钱的概率有关，而是与赢的规模相关，赢多输少才是关键，只是你要知道最大的资本下跌量是多少。

上帝并非一直垂青索罗斯，在 1987 年索罗斯遭遇了他的“滑铁卢”。根据索罗斯金融市场的“盛—衰”理论，繁荣期过后必存在一个衰退期。他通过有关渠道得知，在日本证券市场上，许多日本公司，尤其是银行和保险公司，大量购买其他日本公司的股票。有些公司为了入市炒作股票，甚至通过发行债券的方式进行融资。日本股票在出售时市盈率已高达 48.5 倍，而投资者的狂热还在不断地升温。因此，索罗斯认为日本证券市场即将走向崩溃。但索罗斯却比较看好美国证券市场，因为美国证券市场上的股票在出售时的市盈率仅为 19.7 倍，与日本相比低得多，美国证券市场上的股票价格还处于合理的范围内，即使日本证券市场崩溃，美国证券市场也不会被过多波及。于是，1987 年 9 月，索罗斯把几十亿美元的投资从东京转移到了华尔街。

然而，首先出现大崩溃的不是日本证券市场，而恰恰是美国的华尔街。1987 年 10 月 19 日，美国纽约道琼斯平均指数狂跌 508.5 点，创当时历史记录。在接下来的两星期里，纽约股市一路下滑。而日本股市却相对坚挺。索罗斯决定抛售手中所持有的几个大的长期股票。其他的交易商捕捉到有关信息后，借机猛向下砸被抛售的股票，使期货的现金折扣降了 20%。5000 个合同的折扣就达 2.5 亿美元。索罗斯在这场华尔街大崩溃中，损失了 6.5 亿～8 亿美元。这场大崩溃使量子基金净资产跌落 26.2%，远大于美国股市的跌幅 17%，索罗斯成了这场灾难的最大失败者。

1994 年年初，索罗斯开始斥巨资卖空德国马克，当时传闻他卖空了 300 亿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



美元的德国马克。他认为高利率政策将会严重损害德国经济，从而确信德国政府一定会降低利率，使德国马克贬值。事情刚开始似乎有向索罗斯预测的方向发展的迹象，德国马克兑美元的汇率下跌。但当时的德国的经济实力要比 1992 年的英国强大得多；索罗斯在 1993 年下半年对德国马克即将下跌的公开谈论也使德国中央银行有所警惕，加上德国人并不愿意看到索罗斯拿德国马克来赌博，更不愿看到他会赢。最终，德国政府还是维持了现有利率政策，德国马克也始终表现得极为坚挺。这无疑使索罗斯的如意算盘落了空，损失金额之巨大可想而知。在大肆做空德国马克的同时，索罗斯还犯了一个重大的决策性错误，那就是他赌日元对美元将会下跌。他的依据是日、美两国首脑会谈将会解决双方的贸易争端。但当时的美国总统克林顿与日本首相并未能就双方的贸易争端达成共识，双方谈判破裂，外汇市场上日元对美元的汇率大幅攀升，升幅高达 5%，这又给了索罗斯沉重一击。

做空德国马克和对日元的操作共使索罗斯损失了 6 亿美元。这虽然对索罗斯造成了很大打击，但并不致命，索罗斯手中依旧有 114 亿美元的资产。作为一代大师的索罗斯再一次凭借他超人的承受力和永不服输的自信从这场灾难中挺了过来。

索罗斯虽然痛恨赔钱，但他却能够忍受痛苦。可能对于其他人而言，犯错是耻辱的来源；但对于他来说，认识到错误则是一件可以引以为荣的事情。因为在他看来，对于事物的认识缺陷是人类与生俱来的，他不会因为错误百出而备感伤心丢脸，他随时准备去纠正自己的错误，以免在曾经跌倒过的地方再度被绊倒。他在金融市场上从不感情用事，因为他明白理智的投资者应该是心平气和的，不能求全责备。当决策失误造成巨大损失时，自责是毫无意义的，重要的是勇于承认自己的错误，及时从市场中撤出，尽可能减少损失。只有保存了竞争的实力，才能够卷土重来。索罗斯具有比别人能更敏锐地意识到错误的才能。当他发现他的预期设想与事件的实际运作有出入时，他不会待在原地坐以待毙，也不会对于那些该死的出入视而不见，他会进行一次彻底的盘查以期发现错误所在。一旦他发现错误，他会修正自己的看法以图东山再起。正是因为索罗斯的这一宝贵品质，他才始终能够在动荡的市场中保存实力。一个投资者之所以被称为“伟大的投资者”，关键不在于他是否永远是市场中的大赢家，而在于他是否有承认失败的勇气，能否从每一次的失败中站起来，并且变得更加强大。因为，判断对错并不重要，重要的在于正确时获取了多大利润，错误时亏损了多少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4 在股票市场上，寻求别人还没有意识到的突变

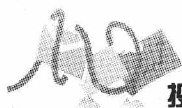
索罗斯喜欢看书。他订阅了30种商业报刊，寻找那些可能有社会价值或文化价值的内容。数百家公司的通信录上都有索罗斯资金董事会的名单，而董事会也存有与国内外1500家公司发生业务往来的记录。索罗斯每天都要细心研究20或30份年度报告，以期发现一些有趣的公司发展的材料或感知一点别人不能清楚看到的较长时间内的股市走向。他百折不挠所追求的就是一种突变。

正如索罗斯的搭档罗杰斯所说："对于公司最近能赚多少，或1975年铝的载运量怎样，我们并不那么关心，因为我们正在考虑的是：社会的、经济的和政治的因素会怎样改变将来的产业和股票族的命运。如果我们所预料的和股票的市场价格差异很大，那一切都好了，因为那时我们可以大赚一笔。"20世纪70年代初，索罗斯在银行业中发现的"突变"就是一个例子。

1972年，索罗斯敏锐地感觉到在这一领域将要发生突变。那时，银行业信誉最糟糕，银行职员被看成是庸俗而又呆笨的。几乎没有人相信银行业能从酣睡中觉醒，自然，投资者对银行的股票毫无兴趣。然而，索罗斯经过研究发现高等商业学校毕业的学生已成为新一代的银行家，他们将对银行职员的行为进行规范，银行业正悄然而又明显地发生变化。这些新银行经理们正寻找银行业陷入低谷的原因。这就有助于改变银行股票的前景，他们正采用新的金融措施，银行的赢利在上升。许多银行都已把他们的平衡能力发挥到了极限，要想持续发展，他们需要更多的资本净值。

1972年，第一国家城市银行举办了规模空前的股市分析家展览活动，并设宴招待他们。使乔治·索罗斯大力恼火的是，他没在被邀请者之列。但这次宴会却刺激他采取行动。他写下了题为"发展银行之事实"的经纪报告，提出了与其他人完全不同的观点，他认为：当银行股票找不到出路的时候，股票将会迎来投资机会。这篇报告的刊出和宴会的举行是同时的，索罗斯的观点是通过对银行股票透彻分析后提出的。他曾向一些经营较好的银行提出忠告。经过一段时间以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



后，银行股票开始上涨，索罗斯从中获得了50%的利润。

银行业的转变标志着走向20世纪70年代大繁荣的开始，大繁荣加速了80年代美国公司的扩大和合并。根据反馈理论，索罗斯把金融兴衰作为繁荣与萧条循环周期的起点。

同理，为了在国外同样取得迅速进展，索罗斯寻找在国外股票市场中投资的机会。哪些国家对外国投资者开放市场，哪些国家为经济的稳定提供了新的政策，哪些国家将进行市场改革这些都是索罗斯考虑的问题。

索罗斯希望能获得规模效益。一个曾给索罗斯当助手的人说："和任何精明的投资家一样，索罗斯总希望用最少的投资得到最大的利润。"索罗斯喜欢瞄准那些不成熟的市场，如法国的、意大利的和日本的。他希望比其他投资者早6～18个月进行投资。因此，在1971年，索罗斯用资产的1/4购买了日本的股票，这场赌博使他的资金翻了一番。

做其他事情，你可以碌碌无为，你可以把自己淹没在群众里，因为在其他行业中这样做，其失败的效果并不是立竿见影。但是在证券投资这行，你决不可以跟大多数人一样随波逐流、人云亦云！在这一行想要成功，就只能做高手；如果做不了高手，你就要失败、就要被淘汰掉，只有这两条路，没有第三条路可走。在任何行业中，想要成为一个成功者，有一些素质是必不可少的，在证券投资领域，由于金融市场的快速多变，对一些素质的要求便显得特别突出，所以，在股票市场上，寻求别人还没有意识到的突变是必备的素质之一。

5

承担风险，无可指责，但同时记住千万不能孤注一掷

翻开索罗斯征战金融界的纪录，一般人都会被他出手的霸气吓到。很多人误以为只是命运之神特别眷顾索罗斯，认为只是赌赢罢了，赌输了还不是穷光蛋一个。其实索罗斯在冒险之前，是评估过风险，下过工夫研究的，他的冒险并不是不顾安全考量，赌资虽大但不是他的全部家当。他虽然时常豪赌，但也会先小试

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一下市场，决不会财大气粗地到处斥巨资作战。索罗斯取得的重大胜利中大部分是运用融资手段，但是他并非疯狂地一味运用融资操作，他本人非常了解融资的风险。量子基金会把净值的资本投资于股票市场，而将融资的部分投资于像股票指数期货、债券、外汇等金融商品上，原因就是股票的流动性相对于金融商品而言较小，因此将部分的净值资本投资于股票上，万一发生追缴保证金时，就较能避免灾难式的崩盘。

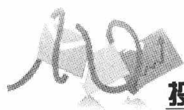
例如，1987 年，对股市崩盘，他判断会从日本开始，然后才是美国股市，但是他原本放空的日本市场反而走高，使他受到重创。这时他并没有执迷自己的判断，立刻认赔出场。他的原则是：先求生存，再求致富。所以虽然这次的投资失败，但全年的基金表现仍有 14%的盈余，也为他留下日后大战的筹码。

索罗斯曾说，风险对他至关重要，能促使他的肾上腺素分泌旺盛，危险能给他以刺激，不在于他喜欢危险，而在于他需要一种全身心投入到市场中去的感觉。高风险的金融市场对他有无比的吸引力，也造就他成为一代投资大师。索罗斯被誉为经典的冒险家、杠杆王，在高风险的市场运作中，他取得巨大的成功，除了因为敏锐的眼光、理性的分析、高超的战机把握能力，更重要一点是他具有作为一个投资者的自我保护的意识和善于保护自己的能力。“留得青山在，不怕没柴烧”是他坚持的神圣定律之一，是他成功的至关重要的保障。

索罗斯从不玩走钢丝的游戏，因此在投资决策时他所做的最重要的判断，就是到底该冒多大的风险并能保证自身的安全，当事与愿违、预测失败时，他宁可过早地平掉头寸，也不要过晚止损。这正是索罗斯的典型做法——及时放弃战役，才能活着打下一仗。最伟大的冒险家经常显得狂野不羁，但实际上他们却是最谨小慎微的人。因为他们必须保持参与游戏的资格。

承担风险无可指责，但永远不能做孤注一掷的冒险。好的投资者从不在投资中玩走钢丝的游戏，任何一个索罗斯的雇员如果进行高风险的赌博都将被及时制止。索罗斯说：“我决不会冒险，冒那种能把我自己毁掉的风险，但也永远不会在有利可图时游手好闲地站在一旁。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



6

股市通常是不可信赖的，因而，如果在华尔街地区你跟着别人赶时髦，那么，你的股票经营注定是十分惨淡的

索罗斯经过对华尔街的考察，发现以往的那些经济理论是多么的不切实际。他认为金融市场是动荡的、混乱的，市场中买入卖出的决策并不是建立在理想的假设基础之上，而是基于投资者的预期，数学公式是不能控制金融市场的。而人们对任何事物能实际获得的认知并不都是非常完美的，投资者对某一股票的偏见，不论其肯定或否定，都将导致股票价格的上升或下跌，因此市场价格也并非总是正确的、总能反映市场未来的发展趋势的，它常常因投资者以偏概全的推测而忽略某些未来因素可能产生的影响。实际上，并非目前的预测与未来的事件吻合，而是目前的预测造就了未来的事件。所以，投资者在获得相关信息之后作出的反应并不能决定股票价格。其决定因素与其说是投资者根据客观数据作出的预期，还不如说是根据他们自己的心理感觉作出的预期。投资者付出的价格已不仅仅是股票自身价值的被动反映，还成为决定股票价值的积极因素。同时，索罗斯还认为，由于市场的运作是从事实到观念，再从观念到事实，一旦投资者的观念与事实之间的差距太大，无法得到自我纠正，市场就会处于剧烈的波动和不稳定的状态，这时市场就易出现“盛—衰”循环。投资者的赢利之道就在于推断出即将发生的预料之外的情况，判断盛衰过程的出现，逆潮流而动。但同时，索罗斯也提出，投资者的偏见会导致市场跟风行为，而不均衡的跟风行为会因过度投机而最终导致市场崩溃。

索罗斯投资理论的重要实用价值在于其利用反身性理论，来发掘过度反应的市场，跟踪市场在形成趋势后，由自我推进加强最后走向衰败的过程，而发现其转折点恰恰是可以获得最大利益的投资良机。

过度反应的市场，其形成主要是由于顺势而动的跟风者所形成的主流偏见对市场所形成的推动。跟风者的行动具有一定的盲目性，却同样能使市场自身的趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



势加强。由于市场因素复杂，不确定的因素越多，随波逐流于市场趋势的人也就越多，这种顺势操作的投机行为影响就越大，这种影响本身也成为了影响市场走势的基本面因素之一，风助火势，市场被投资者夸大的偏见所左右，两者相互作用令投资者陷入了盲目的狂躁情绪之中，趋势越强，偏见偏离真相越远，实际上也使得市场变得越来越脆弱。过度反应的市场最终导致的结果就是盛衰现象的发生。

按照索罗斯的理论，盛衰现象发生的主要顺序特征是：

（1）市场发展的趋势尚未被认定。

（2）一旦趋势被认定，这种认定将加强趋势的发展并导致一个自我推进过程的开始。随着现行趋势和现行偏斜观念的互相促进，偏见被日益夸大。当这一过程发展到一定阶段，极不平衡态的条件即告成熟。

（3）市场的走向可以得到成功的测试：市场趋势和市场人士的偏见都可以通过各种外界的冲击而一遍又一遍地受到测试。

（4）确信度的增加：如果偏见和趋势都能在经受各种冲击之后依然如故，那么用索罗斯的话来说就是不可动摇的。这一阶段为加速过程。

（5）现实与观念的决裂：此阶段的出现标志着信念和现实之间的裂痕是如此之大，市场参与者的偏见已经显而易见了，此时高潮即将来临了。

（6）终于，一个镜面反射型的、能自我推进的过程向着相反方向发生了。此时人们对市场的看法不再起推动作用，原有趋势停滞不前，另一种声音影响市场，原有市场信心开始丧失，这时市场向相反方向转换，这个转换点叫做交叉点，是崩盘加速阶段。

金融市场中盛衰现象时有发生，特别是对于农产品市场来说，因季节性特点，波动周期较短，季节性因素对市场影响较大。而对其中某一个基本面因素的炒作极易过度，市场表现为狂热现象发生频繁，如形成的持续上涨或下跌，回调时间及空间相当有限，这种行情往往易导致盛衰现象的发生。对于金融市场来说，由于其循环周期与宏观经济环境联系较密切，因此周期较农产品市场相对较长，对其转折点的确认则应格外谨慎。操作不当则会被一个自我推进的趋势所淹没。也就是说投资成功的关键在于认清市场开始对自身的发展势头产生了推动力的一刻。一旦这个关键时刻得到确认，投资者就能洞察一次盛衰现象是正在开始抑或是已然在进行之中。发现转折点后的操作短期内可能会表现为逆势操作，因此设好止损、及时调整策略是非常必要的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反观我们中国的中小投资者，却往往是忙于追逐热点和黑马，在市场上疯狂炒作，即索罗斯所说的在“过度反应的市场”中盲目跟风，追涨杀跌，最终导致套牢和亏损。从这个角度来说，我们倒应该学学索罗斯的思路，在狂热的市场氛围里保持一分理智和清醒，在风险聚集并将集中释放的时候学会全身而退。

7 身在市场，你就得准备忍受痛苦

股市永远是一个资产不断升值又不断缩水的场所。人的一生会经历无数个牛市、熊市，会经历无数个暴涨、暴跌，最亢奋和最痛苦的时候，也是最容易出错的时候。索罗斯说：“如果你未准备好忍受痛苦，那就不要再玩这种游戏。别妄想你能长久玩下去。如果还想玩，就要保持冷静。”人们有时碍于自尊，无法作出明智的操作决策，索罗斯则认为聪明的投资人必须不动感情。如果一项投资被证实是失误了，他会很快调整自己的心境。

1981 年夏，没有谁能想到索罗斯公司出现了美国公债市场上的失败。其实，早在 1978 年底美国公债市场就出现问题了，当时鲍尔·伍尔克决定消除通货膨胀。贷款利润率从 9% 上升为 21% ，索罗斯确信就在 1981 年夏天，国家经济会因此蒙受损失。当公债在初夏重振旗鼓之时，索罗斯开始购买了。

索罗斯所借的银行短期贷款的利润率已经上升到超过了长期公债的利润率。这种情况将破坏国家经济，迫使联邦储备委员会降低银行利润率，提高公债的地位。然而，经济却仍然保持强劲势头，利润率也越来越高。如果索罗斯在公债市场上能坚持“积极生息运作”求得平衡，那么他就会相安无事。如果公债利息比从经纪人那里借钱的利息高，那么生息运作就是积极的，因而也是有利可图的。显然，当利润率为 12%时，索罗斯的观点是对的。因为，公债的利息上升到 14%，又很快到 15%，但是贷款利息却爬到了 20%，产生了“负性生息运作”，没有任何赢利。这一年，索罗斯每股公债损失了 3～5 个百分点。据估计，他损失了合伙人的 8000 万美元。

因此，几个重要的欧洲合伙人决定抽走资金。索罗斯的一个助手回忆说：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“他感到了失败。他觉得被迫在一个不适当的地方作出了一个错误的决定。他时常讲：‘你不应该进入证券市场，除非你愿意忍受痛苦。’他从精神和物质上都愿意忍受痛苦，但是，他的投资者们不愿意。他意识到他的唯一致命弱点是这一群不可靠的投资者。在市场中受到打击使他非常烦恼，亏损了资金使他恼火，但还不至于毁灭。他感觉到人们正在抛弃他。面对市场，他不知何去何从。”富有讽刺性的是，索罗斯预料国家经济状况恶化，已得到证实，但时间相差6～9个月。他预言较高的贷款利息会暴跌，也是正确的，但却是在1982年，在索罗斯于公债方面受到重创之后。

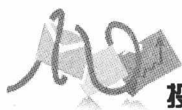
投资者每天都面对风险，说不定有朝一日就会遭受巨额亏损。赔钱是一件令人痛苦的事，因此，投资者必须懂得如何承受亏损，如何忍受痛苦，做到宠辱不惊，与别人谈论亏损时面不改色。能让别人吸取你的教训，同样也是一件令人愉快的事。

8 对任何事情，我和其他人犯同样多的错误，不过，我的超人之处在于我能认识自己的错误

并非索罗斯所有的理论和战略都是不会出错的，虽然有些人会这样看。他们看到了他的投资业绩，认为像这样一个精明的人，是可以免于犯错的。索罗斯被这种想法逗乐了：“人们认为我不会出错，这完全是一种误解。我坦率地说，对任何事情，我和其他人犯同样多的错误。不过，我的超人之处在于我能认识自己的错误。这便是成功的秘密。我的洞察力关键是在于，认识到了人类思想内在的错误。”

从2006年至今，中国股市经历了一个暴涨暴跌的过程。尤其是从2007年10月16日到2008年4月15日，短短半年时间，沪指从6124高点跌至3212低点，跌幅达46.55％，十多万亿元资产灰飞烟灭，不见踪影。作为股市的参与者，众多的股民经历了一个由兴奋、狂热到悲伤、痛苦，甚至绝望，直到痛苦思考的过程。在这次股市的暴涨暴跌过程中，受害最深的无疑是广大的中小投资者，他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



将自己的辛苦所得纷纷投入到股市之中，同时也把自己的希望和梦想留在股市，他们总是坚信自己的梦想而不承认自己的错误。

一般来说，人们的心理倾向于避免引起后悔的行为，追求引发自豪感的行为，却总是害怕承认错误，这种不承认错误的行为往往又导致后悔。后悔是由于以前的决策最终被证实是错误的而产生的心理痛苦，自豪感则是由于以前的决策最终被证实是正确的而产生的心理愉悦。以买彩票为例，假设你已经连续数月选择了同一组号码，如果不出意外，这期开奖还是不会中，这时，一个朋友给你建议了一组不同的号码，你会更换号码吗？很明显，新旧两组号码赢的概率是一样的。但这个例子中有两个产生后悔的可能，一是如果你坚持老号码而朋友建议的新号码中了大奖你会后悔，另一个是当你转换为新号码后而旧号码中了大奖你会后悔。哪一种后悔产生的痛苦更重一些？答案是转换成新号码后而旧号码中了大奖所产生的后悔，其痛苦要更重一些，因为你已经投入了很多感情资本在旧的号码里面，而且你已经坚持这个号码长达数月。由此可见，后悔和自豪情绪对投资者决策的干扰还是挺大的，并可能导致财富的损失。

与错误产生的痛苦心理误区相伴而生的，是投资者在作出股票买卖决策时会受到参考价位心理误区的影响。参考价位就是投资者拿当前的股价与另一个价位比较。比如当前的股价是 30 元，而购买成本是 10 元，前期曾达到过最高点 40 元，那么，投资者会拿 30 元与购买成本 10 元比较还是和前期最高点 40 元比较？答案往往是前期最高点 40 元。投资者的另一个心理误区就是随着股价的不断上升而不断调高参考价位。当目前股价为 30 元时，人们通常不是选择的购买成本 10 元作为参考价位而产生赢利 20 元的自豪，却是选择前期最高点 40 元作为参考价位而产生亏损 10 元的痛苦。由于此时股价可能已经处于下降的通道中，而人们在害怕后悔的心理误区的影响下又放弃抛售股票的决定，从而导致更大的财富损失。总之，当遭受股市损失的时候，如果该损失和他们自己的决策紧密联系，则错误的痛苦要大一些，如果造成损失的因素不在他们的控制之下，则由错误造成的后悔感觉要小一些。所以，投资者要懂得知足常乐，知错能改。

其他人在市场上作出理智的决定时，往往会带一些自我因素。而索罗斯懂得：一个明智的投资家必须是冷静的。你喜欢的股票可能会突然猛跌，这是很艰难的时期，这个时候，最好还是承认自己犯了错误。索罗斯就是时常这样做的。阿兰·拉斐尔从 20 世纪 80 年代开始与索罗斯共事，他认为索罗斯的这种知错能改的精神在其他投资者身上是找不到的，正是这种精神成就了他。“这一点是不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



会错的。当索罗斯发现问题的时候，他会摆脱困境。他不会说‘我是对的，他们错了’，而是说‘我错了’。然后，走出来。因为，如果你持有这种倒霉的股份，它会慢慢地把你吃掉。你所能做的就是对此仔细思考一晚上。你会慢慢消化，完全远离这种股票。这种职业是一种需要韧性的工作，如果很简单，那么，处理违反交通规则的女警察也会去做。宣称自己永不犯错是没有意义的事。”

9 要想获得成功，必须要有充足的自由时间

索罗斯每周工作一般不会超过 30 个小时，更多的时间里，他是在休假和娱乐。对此，他的解释是：“休息其实是工作的一部分，只有远离市场，才能更加清晰地看透市场。那些每天都守在市场的人，会被市场中出现的每一个细枝末节所左右，最终失去了自己的方向，被市场给愚弄了。”这充分说明了有充分的自由时间的重要性。

索罗斯最与众不同的，也是能最好地解释他的投资潜能的一点，可能就是他能够成为一个非常排外的俱乐部的一员。这个俱乐部云集了许多国际金融界的领袖。一般人不能向这个俱乐部提出入会申请。大多数会员都是发达国家的政治和经济领导人：前任首相、财政部长、中央银行的首面人物等等。粗略估计，会员总数不超过 2000 人，且分散在世界各地。

因为索罗斯不是被选举出来的领导，所以，他不可能拥有和其他人一样的地位。但是，随着索罗斯在市场上的影响越来越大，经济力量改变着政治家们的看法，他们也想认识他，想听听他对世界经济的看法。最重要的是，他们想知道他要达到的目标。当然，索罗斯同样对这些来自不同国家的领导人将要作出什么决定也非常感兴趣。极少有像索罗斯这样的投资者，能通过这种方式进入这个俱乐部。其他人只能从报纸、杂志上读到有关这些领导人的报道，而索罗斯却可以直接和他们接触。他可能和一位财政部长共进早餐，又和一位中央银行的首面人物共进午餐，或者给某位前任首相打电话问好。1993 年 11 月，作家米歇尔·列韦斯对他的基金会进行了为期两周的访问。索罗斯夸耀说，他早上会晤了摩尔多瓦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



总统，晚上又见了保加利亚总统——“你瞧，一个总统陪我吃早餐，另一个总统陪我吃晚饭”。

很显然，和其他投资者相比，这种情形给索罗斯带来了很大的好处。当然，和政府官员共进早餐并不会使索罗斯精确地知道，哪个国家会在哪一天使货币贬值。金融领导者不会为了一顿午餐而做如此的交易，即使是对乔治·索罗斯，或者更精确地说，特别是对乔治·索罗斯这样的人。但是，和这些领导人的亲近使索罗斯对其他人不可能或不能把握的事件了如指掌。这些信息或许就是某位财政部长在吃午餐时漫不经心地说出来的。这种好处就在于：当其他人从报纸看到这些消息时，他因为与财政部长的接触，已经将这些信息从头脑中取出并付诸实施。

正如伦敦沃宝证券公司国际经济部主管乔治·马鲁斯所说：“索罗斯对世界事件和世界过程有一个真正的了解。他的欧洲背景使他比同时代的人更杰出，使他对世界的组合有一种不同一般的透视力，特别是对于德国的统一和欧洲的其他各种观点……他具有德国人称之为‘洞察世界’的观念，这种观念是不能以一个或另一个国家国内观点综合而形成的。他所做的是总体设计，他把这些称之为机会。这种世界观念使索罗斯极具自信。”

“他不是一个对过去的成就自鸣得意的人”，索罗斯曾经的助手詹姆士·马龟兹说：“而是喜欢说‘喂，伙计，事情应该是按这种方式发生的。”“你可能会听到，他使用‘很显然’，或‘它肯定会这样发生’，或‘导致这种结果的原因很简单、很直截了当’等等诸如此类的短语。别人只见树木，而他能看见森林。”其他投资者所缺乏的，不仅仅是成为这种云集世界领导人而具有排他性的俱乐部的会员这样一张王牌。即使让他们成为其中一员，他们恐怕也不会像索罗斯一样，花费大量时间和世界领导人在一起。

但是，索罗斯懂得这种在交际场上周旋的必要性，他看到了办公室之外活动的价值；不仅仅要接触这些重要决策的制定者，而且还需要时间去思考。索罗斯很懂得去操作，正如他所说的：“要想获得成功，你手头要有充足的自由时间。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



10 你不用什么都懂，但你必须在某一方面懂得比别人多

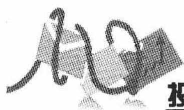
投资股票就好像一门大的学科，你如果想彻底了解和掌握这门学科，凭自身的精力是远远达不到的。正因为我们没有足够的精力去全部掌握它，所以我们只要做到真正掌握其学科中的某一项并能够运用自如，那么就可以在股市里生存下来了。以己之长攻彼之短，我们需要的不是掌握大量的股市知识，而是在某一方面要精通。这也应了索罗斯的一句话："市场是愚蠢的，你也用不着太聪明。你不用什么都懂，但你必须在某一方面懂得比别人多。"

索罗斯在欧洲推销证券的时候，发现德国一些银行手中持有的其他公司股票的市值居然超过银行本身的股市总价。他推荐买这些银行的股票，"这等于银行付钱给你请你做公司的股东，只要知道这点"，索罗斯说："就是买这些银行股的充足理由。"索罗斯建议投资研究越简化越好。他自己从不在经济研究上花大量的时间，不读华尔街证券行的研究报告。他的投资主意大多是通过读报纸得出的。他认为技术图表分析的理论基础太过薄弱，在实践中不能带来恒定的结果。基础分析的理论基础比较强，但也有其弱点，因为变动的股价同时改变基础分析的结论。

"我们貌似在作分析"，索罗斯说："我也相信这些分析。不过，这里肯定还有其他一些因素。作为一个交易者，毫无疑问我取得了较好的成绩，而且，也有一些理论。因此，两者之间有一些联系。但是，作为一个贸易者，我并不认为我的成功就证实了我的理论。这不是一种科学证明，我认为这里面肯定还有其他因素。"

正因为索罗斯的理论并没有完全揭开他走向成功的秘密，所以，人们可能会说他只不过是比一般人运气更好。但是，严肃的分析家是不会相信他的解释的。罗伯特·米勒是索罗斯最老练的助手之一，且在爱霍德与布雷彻尔德公司兼当副总经理。曾有人不经意对米勒说，索罗斯赚钱的能力可能与他想赚大钱的赌徒心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



理有关。米勒不以为然："不，这不是他想赌敢赌的能力。因为他并不真正地把市场视为赌场，而是把它视为经济状况，如果他认为形势很好，他就会去投资。"

索罗斯的综合能力可能是独一无二的。

首先，是他的智力。当别人在市场中全力追逐某一只股票、某一个产业集团、某一种商品时，索罗斯却一如既往地完全沉浸在全球贸易复杂形势的分析中。与其他大多数人不同，他总是注重从世界金融领导人的公开讲话和这些领导人所作出的决定中，敏感地分辨出市场的发展趋势、运动和节奏。和大多数人相比，他对世界经济的因果关系理解得更为透彻。如果甲事件发生，那么乙事件会接踵而至，尔后丙事件也不可避免。实际上，这种思维方式也是索罗斯成功的秘诀之一。

其次，是他颇具胆略。他认为：投资的关键在于懂得怎样自救。而懂得自救也就意味着，有时候进行投资是比较保守的，必要的时候要减少损失，手头经常要有数量较大的备用资金。他喜欢说："如果你经营状况欠佳，那么，第一步你要减少投入，但不要收回资金。当你重新投入的时候，一开始投入数量要小。"

再次，索罗斯从事的工作要求有内在的坚韧精神。"当他作出几十亿美元的投资决定时，我坐在他的办公室里"，公共事务评论员以及耶路撒冷基地的以色列社会与经济进步中心主任丹尼尔·多尼说："我感到震惊，并且会睡不安稳，他投入的股份如此之大，做这种决定是需要胆识的，可能他已经适应了这种情形。"

工欲善其事，必先利其器。投资股市是专业性很强的行为。要想在变幻莫测的股市中少跌跤，就不能打无准备之仗。要学习和掌握如证券、财务等相关的专业知识，及时了解有关信息，通过科学分析作出正确的决策，不盲目投资，不随大流。有的人看到别人买股票赚了钱就跟风投资，或者过分注意股票交易的投机性，连上市公司业绩、股票收益、行情分析等最基本的东西都不懂或者不去关注，只凭道听途说或者自己的感觉去选择股票，这无异于把股市当成赌桌，能否赢利全凭运气，尤不足取。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



11 市场存在着一种发生偏离的趋向

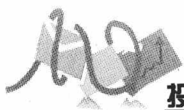
在金融市场中有个体投资者和机构投资者，不是每个投资者主体都是有理性的，因此普遍存在着一定的认知行为偏差，使得市场存在着一种发生偏离的趋向。然而当投资者进行投资预期和决策过程中趋向相似，就容易使得个体行为逐渐转变成群体行为，于是对市场价格的形成造成较大的影响。这就造成价格发生偏离，造成市场价格的易变性和大幅度波动。索罗斯通过自己的实践道出了这句话的本质。

在 1994 年伊始，索罗斯采取了大肆卖空德国马克的手法。可是，尽管索罗斯起初相信德国的利率会下降，但实际情形并非如此。因为高利率会损害德国经济，所以索罗斯打赌德国将降低其利率，而这将使德国马克贬值。德国人对此不大愉快，他们不想见到索罗斯这号人拿他们打赌。

虽然对索罗斯来说，1994 年有个不错的开头，但渐渐地，乌云开始集聚。在一些愤世嫉俗的人看来，这年 1 月的《新共和》杂志上的一篇关于索罗斯的封面报道对索罗斯可不是一个好兆头。这基本上是一篇善意的文字，由曾著有畅销书《谎言的揭露者》的迈克尔·刘易斯所写，主要说的是索罗斯的慈善活动。在 1993 年的 11 月，索罗斯让刘易斯跟随他进行了一次为期两星期的“援助旅行”，后者亲身经历了一连串旨在显示乔治·索罗斯在东欧如何具有影响力的事情。但不到一个月，天塌了下来。1994 年 2 月索罗斯遭受的挫折之所以令人难以置信，不在于他赔了钱——索罗斯以前曾亏过；也不在于这次的数目是如此之巨——6 亿美元。这一次失败显得与众不同的原因是，索罗斯对它的解释是就事论事的，而这看起来是在掩饰这次灾难的大小程度。这起事件发生在 1994 年 2 月 14 日，量子基金会内部的雇员称其为“圣瓦伦丁日屠杀”。

1994 年初索罗斯打赌日元对美元会贬值。为了在贸易谈判中更好地向日本人施压，美国政府一度乐意使日元坚挺，因为如果日元升值，日本的出口产品就会变得更加昂贵，从而更难以在世界上行销。索罗斯相信，克林顿总统和日本首

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



相细川护熙将解决两国间的贸易争端，而这将使美国政府愿意让日元下跌。但索罗斯这回算盘错了。在 1994 年 2 月 11 日，星期五，克林顿和细川护熙的会谈以失败告终。当外汇市场于三天之后重新开业之时，原先一直下跌的日元突然飙升。交易者们的结论是，美国企图将日元往上抬，以减小和日本的贸易赤字。日元攀升将令美国市场上的日本进口商品的价格上涨。星期一纽约外汇市场收盘时，日元对美元的比价是 102.20∶1。比上星期五的收盘价 107.18∶1 变化了差不多 5%。令索罗斯懊恼的是，他没考虑到贸易会谈的失败会使日元如此迅猛地浮动。

索罗斯并未对 1994 年 2 月 14 日的事情作过多评论。他说道："日元在一日之内下落了 5% ，我们在同一天内也损失了 5%，而其中的一半是和我们太容易受到日元的影响分不开的。我不清楚哪一方面出了问题，是我们自己的处理还是那些相互争斗进而造成了这种变动的政府的态度。"

由于掌握的信息不同，加之人们心理因素的影响，投资者会产生认知偏差和情绪偏差等，这样众多投资者的决策行为偏差导致了资产定价的偏离。股票在交易市场上作为交易对象，同商品一样，有自己的市场行情和市场价格。由于股票价格要受到诸如公司经营状况、供求关系、银行利率、大众心理等多种因素的影响，其波动有很大的不确定性。正是这种不确定性，有可能使股票投资者遭受损失，同样也可以使投资者获得收益。

12

我要与最成功者合作

你要先看看有谁已经是你行业中的顶尖人物，已经实现了他的目标，你就首先帮助他工作。在帮助成功者工作时，你才会真正学到成功者成功的秘诀，这是在做一般工作中所得不到的。帮助成功者工作一年，可能比帮一般人工作两三年所得到的还要多。索罗斯深刻地体会到了这一点。

索罗斯在房地产方面的投资就是很好的例子。20 世纪 80 年代由于房地产商们过量开发，这一领域一蹶不振。1993 年则出现了危机，但这并没吓倒索罗斯，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一夜之间，他对这一领域产生了兴趣。他把危机仅看成是一个时机。当然，进入这一领域对索罗斯来说还比较陌生，他选择了保罗·雷切曼公司作为他的合伙人。

他告诉《纽约时报》："他们曾是世界上最成功的房地产开发商，我正想投资，我要与最成功者合作。"1993 年 2 月 8 日，索罗斯宣布建立拥有 2.2 亿美元资产的房地产基金，由雷切曼公司进行经营管理。这一新的投资公司被命名为量子房地产投资公司，以代表索罗斯在这一领域进行投资。索罗斯相信衰退的房地产市场在不久的将来即会出现新的发展。

在 1993 年 9 月，新的量子房地产投资公司做了第一笔生意：购买了特梅勒有限公司无赎回权的房地产和陷入困境的抵押贷款，共计 6.34 亿美元。这笔买卖是美国房地产史上最大的一宗。11 月，索罗斯和雷切曼宣布在墨西哥城将投资 15 亿美元开发三个房地产项目。事实证明，他在这个项目上获取了丰厚的回报并引发了一轮房地产投资热潮。

1993 年 4 月，他又瞄准了黄金市场。索罗斯认为黄金价格不久将持续攀升，从而使黄金比股票、房地产债券更具有储存价值，虽然黄金带不来利息。当然，他没有忘记与成功的投资者合作，这次他选择了自己的老朋友尼尔斯·培布，此人是罗斯查特公司的投资经理，他有过令人吃惊的黄金投资业绩。于是，他和这位老朋友合作，量子公司以每盎司 345 美元的价格购入了价值 200 万～300 万美元的黄金。他又在新蒙特矿业公司投资了 4 亿美元，以每股 39.50 美元价格从雅各布·罗斯查特那儿购买了价值 1000 万美元的股票，索罗斯以持有 13% 的股票而成为这家公司的第二大股东。

当交易商发现了索罗斯的经营踪迹后，黄金的价格便扶摇直上，一盎司黄金价格上涨了近 5 美元，达到每盎司 350 美元，这是自 1992 年 10 月以来第一次达到这一价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、基金史上的传奇人物——彼得·林奇

1. 公司的状况与股票的状况有100%的相关性

2. 周期性行业的股票要在市盈率高时买进，市盈率低时卖出

3. 买进有赢利能力企业的股票，在没有极好的理由时不要抛掉

4. 只要用心对股票作一点点研究，普通投资者也能成为股票投资专家，并且在选股方面的成绩能像华尔街专家一样出色

5. 不进行研究的投资，就像打扑克从不看牌一样，必然失败

6. 最终决定投资者命运的既不是股票市场也不是那些上市公司，而是投资者自己决定了自己的命运

……



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



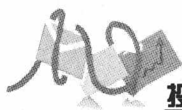


1944年1月19日彼得·林奇出生于波士顿。父亲曾是波士顿学院的数学教授，后来成为约翰·汉考克公司的高级审计师。但不幸的是，在彼得·林奇10岁那年，父亲因病去世，全家生活从此陷入困境。彼得·林奇不但从私立学校转到了公立学校，而且不得不打工以补贴家用。中学期间，彼得·林奇在高尔夫球场找了一份球童的工作。这份工作对于彼得·林奇来说太理想了，因为在球场工作一个下午比报童工作一周挣得还多。而彼得·林奇对股票市场的早期认识就是从高尔夫俱乐部的成员口中了解到的。读完中学后，彼得·林奇顺利考入波士顿学院，但并未放弃兼职球童的工作，他还因此获得了费朗西斯·维梅特球童奖学金。

波士顿学院的经历对于以后林奇的成长是十分关键的。林奇开始着手研究股票，他想找出其中的“秘密”，成为像高尔夫球场上的客户一样成功的人物。于是，他有目的地专门研究与股票投资有关的学科。除了必修课外，他没有选修更多的有关自然科学、数学和财会等课程，而是有重点地专修社会科学，如历史学、心理学、政治学。此外，他还学习了玄学、认识论、逻辑、宗教和古希腊哲学。还没有真正涉足商海之时，林奇就已经意识到，股票投资是一门艺术，而不是一门科学，历史和哲学在投资决策时显然比统计学和数学更有用。

在沃顿商学院攻读研究生时，他利用暑假时间，在富达公司找到了一份工作。富达公司在美国发行共同基金的工作做得非常出色，它犹如各投资公司中的圣殿。能在这样的公司实习，对于彼得·林奇来说是一种非常难得的机会。在富达公司，彼得·林奇被分派做企业调研和撰写报告的工作，负责对全国造纸业和出版业公司的真实情况进行实地调查分析。这份工作打破了他对股票分析行业的神秘感。1969年，林奇已经毕业了，也服完了兵役，他来到富达，正式成为一名公司的职员。起初是金属商品分析师，干了几年的分析工作之后，1974年，彼得·林奇升任为富达公司的研究主管，这一切都为他以后驰骋投资领域积累了丰富而宝贵的经验。1977年，彼得·林奇被任命为富

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



达旗下的麦哲伦基金的主管。虽然他在接管麦哲伦基金时，资金仅有 2000 万美元，其业务也仅局限于几家较大的证券公司，但这至少可以让他施展自己的投资才华。一个“股票天使”也从此诞生。

1990 年，彼得·林奇管理麦哲伦基金已经 13 年了，就在这短短的 13 年里，他悄无声息地创造了一个奇迹和神话：麦哲伦基金管理的资产规模由 2000 万美元成长至 140 亿美元，成为当时全球资产管理金额最大的基金。麦哲伦的投资绩效也名列第一，13 年的年平均复利报酬率达 29%，投资收益率高达 29 倍。由于资产规模巨大，林奇 13 年间买过 15000 多只股票，其中很多股票还买过多次，赢得了“不管什么股票都喜欢”的名声。林奇被《时代》杂志评为“全球最佳基金经理”，被美国基金评级公司评为“历史上最传奇的基金经理”。

1990 年，就在他最巅峰的时刻，林奇却选择退休，离开共同基金的圈子，引起了国际投资界的很大反响，这年彼得·林奇只有 46 岁。当时，他还是市场中最抢手的人物，而他的才能也是最受倚重的。

从麦哲伦基金退出后，彼得·林奇仍然活跃，他的主要兴趣是慈善事业。他积极地募集资金，让清寒子弟也能接受私立学校的教育。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1 公司的状况与股票的状况有100%的相关性

“公司里的情形与股票的情况有100%的相关性。”彼得·林奇的这一名言道出了股票投资的一个基本方法，即通过研究公司来找到好股票，在选择股票时切记要研究公司的经营状况，不要被表面现象迷惑。

1983年彼得·林奇购买了一小部分得克萨斯航空公司（Texas Air）的股票，当时只是由于他看中了这家公司的主要资产即其大量持股的大陆航空公司（Continental Air），大陆航空公司由于经营状况急剧恶化而不得不按照《破产法》的规定申请破产保护，得克萨斯航空公司的股价从每股12美元跌到了每股4.75美元，得克萨斯航空公司大量持股的大陆航空公司的股价则下跌到了每股3美元。林奇密切关注着这两家航空公司的情况，他发现这是一个投资良机。后来得克萨斯航空公司削减了成本，大陆航空公司则重新赢得了客户的喜爱并且从破产的边缘恢复过来。由于它们的财务实力都有了很大的改善，所以林奇买了很多这两家公司的股票，到1986年这两只股票都上涨了3倍。

1986年2月，得克萨斯航空公司宣布它已经收购了东方航空公司（Eastern Airlines）大部分的股份，市场普遍认为这是一项有利于公司发展的举措。短短1年的时间得克萨斯航空公司的股价就上涨了3倍，创下了51.5美元的新高。此时林奇从原来对得克萨斯航空公司发展前景十分担心变成了非常得意的自我满足，他沉醉于东方航空公司和得克萨斯航空公司拥有如此巨大的赢利潜力，以至于忘了去查看它们近期的实际经营状况。当得克萨斯航空公司全部买断了大陆航空公司其余的股份时，林奇被迫把自己拥有的一半以上的大陆航空公司的大部分股票以及一些大陆航空公司的可转换债券卖给得克萨斯航空公司。这是一笔意外之财，林奇从中大赚了一笔，但是他并没有把自己手上持有的剩余股票全部卖掉，然后全身而退从此远离这家公司。相反他却在1987年2月又以每股48.25美元的价格追加购买了更多的得克萨斯航空公司的股票。当时让他沉醉的关于得克萨斯航空公司业务好转的消息包括：得克萨斯航空公司受益于瘦身经营，并且

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大大消减了劳动力成本，它除了拥有东方航空公司的权益外，还收购了前沿航空公司和人民航空公司，公司计划运用重振大陆航空公司的方法来帮助这两家公司重整旗鼓。收购经营失败的航空公司、削减成本，巨额的利润自然而然就会随之而来，林奇只顾沉醉于美好幻想中，他只把目光停留在 1988 年得克萨斯航空公司每股收益高达 15 美元的预期上，却忽视了得克萨斯航空公司的经营状况，报纸每天都刊登对这家公司的负面报道：行李丢失、航班混乱、飞机晚点、乘客发怒、被收购的东方航空公司员工非常不满等。

1987 年初，得克萨斯航空公司的收益情况开始恶化，为了摆脱困境得克萨斯航空公司计划对东方航空公司实行裁员，这样可使运营成本减少 4 亿美元。林奇开始以每股 17～18 美元的价格抛出股票。1987 年底，得克萨斯航空公司的股价下跌到每股 9 美元时，他仍然持有一些该公司的股票。林奇说在他所有投资失败的股票中，损失最大的就是得克萨斯航空公司，损失约 3300 万美元。

让林奇悔恨不已的另一次投资是对一家名叫 Bildner's 的食品公司的投资，林奇最初对它感兴趣是因为那里的三明治特别好吃，分店就开在他的办公室对面。有好几年时间，他的午餐都是在那里订购，从而获得了第一手信息：这家公司拥有波士顿最好的面包和三明治。所以，1986 年 9 月，该公司上市募集资金扩张，他立刻以发行价购买了股票，每股 13 美元。在发行股票后不久，Bildner's 在波士顿、曼哈顿开张的新店均告失败，然后它又开始向亚特兰大等距离更远的城市扩张。由于这家公司的资本支出很快就超过了发行股票募集的资金，Bildner's 在财务上已经严重入不敷出。本来犯上一两个错误并不会造成太大的损害，然而 Bildner's 不但没有吸取教训谨慎行事，反而一错再错，结果只能让公司一亏再亏损失严重，接下来面临破产的命运。它的股价最后下跌到了仅仅只有 0.125 美元。林奇买进的价格，就是这只股票仅有的最高价。林奇分批逐步卖掉了这家公司的股票，亏损额度在 50%～95%之间。林奇本来应该早点卖出这只股票，波士顿的两家分店以及纽约分店均告惨败都已经非常清楚地表明 Bildner's 经营模式存在问题。

林奇从这些失败的经验教训中总结出，股票市场和股票价格并不总与公司的状况同步变化，一个公司的经营状况决定了该公司的股票价格，它能够反映该公司股票价格的走势，因此在投资时，应时刻注意观察该公司的经营状况。通过公司的经营状况及时判断公司股票的走势，以便及时作出正确的决策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2

周期性行业的股票要在市盈率高时买进，市盈率低时卖出

林奇曾说，买周期性股票就像玩21点纸牌游戏，如果沉浸得太久，那么最终会把赢来的钱全赔光。有趣的是，买卖股票通常都是“高抛低吸”，但林奇从市盈率的角度独特地定义投资周期性股票的法则为“高买低卖”——在周期性股票市盈率最高时（行业的波谷）买入，市盈率最低时（行业的波峰）卖出。周期性公司是指那些销售收入和赢利以一种并非完全可以准确预测却相当有规律的方式不断上涨和下跌的公司。汽车公司和航空公司、轮胎公司、钢铁公司以及化学公司和造纸业等都是周期型公司。周期性行业的企业利润增长往往是周期性的，时好时坏，增长不稳定。

彼得·林奇在汽车股投资上有过辉煌的战绩。20世纪80年代初，由于汽车工业不景气，股市对此反映恶劣，尤其是美国的第三大汽车厂商克莱斯勒被预期破产，股票只卖2美元，林奇却开始看好汽车业。他先调研了福特公司，但发现克莱斯勒更好，单单是公司有超过10亿美元现金这件事，就至少使它两年内不会破产。于是，1982年春夏之交，他大量买进克莱斯勒的股票（用了整个麦哲伦基金5%的资产），这是证监会当时所允许的最大持股比例。按林奇的说法，如果法规允许的话，他会把基金资产的10%～20%都投在该公司上。1982年初林奇购买克莱斯勒公司股票的价格是每股6美元，这只股票在不到两年的时间里上涨了5倍，在5年的时间里上涨了15倍。在克莱斯勒股价快速上涨的同时，林奇又在福特和沃尔沃上建仓，一直到这3只股票的价值占麦哲伦总资产的8%，加上绅宝和丰田，汽车股作为一个板块，占到基金总资产的10.3%。在1984年，林奇一改从前频繁交易的做法，坚持买入并持有的战略，基金的前10位股票的数量一直没有多少变化，其中就包括上述5只汽车股。最终，林奇从福特和克莱斯勒两只股票上分别赚了超过1亿美元的利润。加上从沃尔沃赚的7900万美元，造就了麦哲伦基金出众的业绩。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



国际镍公司（International Nickel，1976 年更名为 Inco），是道琼斯工业平均指数中历史最悠久的公司之一。1970 年 12 月，林奇作为一个在富达基金公司刚刚入行不久的年轻证券分析师写了一份建议以每股 47.875 美元的价格卖出国际镍股票的分析报告，当时林奇经过分析发现这家公司的基本面看起来前景十分暗淡，镍的消费量在逐步降低，而供应商的生产能力在增加，镍作为一个周期性的行业，国际镍公司的市盈率已经很低。同时国际镍公司的劳动力成本太高，经营状况不佳，林奇断定这家公司的股票价格会下降，于是他成功说服富达基金公司卖掉了所拥有的大量镍的股票，而且为了给这么大一笔股票找到一个买主，他们甚至不得不接受了一个稍低的卖出价格。进入 1971 年 4 月后，国际镍的股价开始震荡，但是仍能维持在每股 44.5 美元左右，许多投资组合管理人员都开始怀疑是不是分析出错了，但最终这只股票的市场行情开始反映了真实情况，1971 年这只股票股价跌到了每股 25 美元，1978 年又跌到了每股 14 美元，到了 1982 年跌到了每股 8 美元。

周期性行业，行业低谷时市盈率最高，而行业高峰时市盈率最低。“当一家周期性公司的市盈率很低时，那常常是一个繁荣期到头的信号。迟钝的投资者仍然抱着他们的周期性股票，以为行业依然景气，公司仍然保持高收益，但这一切转瞬即变。”这句话的意思是，低市盈率会造成一种错觉，让你以为买入了价值被严重低估的好股票。结果股价继续下滑，公司收益大幅缩水，股民又到了挥泪割肉的时候。相反，高市盈率对周期性股票未必是坏消息，通常这意味着企业已经渡过了最艰难的日子，其经营情况不久就会改善，收益会超过分析人员的预期，基金经理将急切地开始买入这只股票，这样，股价就会上升。

3

买进有赢利能力企业的股票，在没有极好的理由时不要抛掉

当你买进有赢利能力企业的股票时，在没有极好的理由时不要过早地卖出，否则你会后悔的。林奇用他自己投资的两个实例，向广大投资者说明了这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



个道理。

1979 年林奇对一家位于亚特兰大地区的自助建材超市做了实地调查，这家超市的名称叫家得宝。在家得宝建材超市，店员们服务热情礼貌，非常专业，给他留下了深刻的印象，超市里的螺丝、螺栓、砖和灰泥等各种建材商品琳琅满目，品种极其丰富，而且价格十分便宜。在这里，普通家庭那些自己装修的业余油漆工具和水电工具都可以称心如意地买到，人们再也不用到价格又贵、品种又少的社区小油漆店和小五金店去受气了。

这时的家得宝还只是处于发展初期阶段，其股价也只有 25 美分（根据后来拆股进行了调整）。亲眼目睹了这家建材超市十分红火的业务之后，林奇就买入了这家公司的股票，可惜 1 年后由于种种原因，林奇对它失去了兴趣，就把股票卖掉了。我们再来看看家得宝 15 年的涨幅，家得宝建材超市的股票在 15 年内从 25 美分上涨到了 65 美元，上涨了 260 倍，林奇一开始就抓住了这只大牛股，但却没有看出它会有如此之大的发展潜力，结果没有一直握住股票，以至于与这只上涨 260 倍的大牛股失之交臂。林奇在提到这只股票时说："真让我感到终生遗憾。"

彼得·林奇另一只过早卖出的股票是美国玩具反斗城公司的股票，这是一家表现极为出色的快速增长型公司。1978 年，由于其母公司洲际百货公司宣布破产，美国玩具反斗城公司得以从中分拆出来开始独立经营（债权人在清算中以获得美国玩具反斗城公司的股票作为赔偿）。通过向一家又一家购物中心进行快速扩张，美国玩具反斗城公司用事实确凿无疑地证明自己是一家赢利能力很强的公司，它在一个地区通过各种考验取得经营成功，然后在其他地区复制经营模式的过程中同样取得了成功。林奇对这家公司的资料作了充分研究，参观了它的一些连锁分店，以经过股票调整后相当于每股 1 美元的价格大量买入股票。1985 年美国玩具反斗城公司的股价上涨到了每股 25 美元，对以每股 1 美元的价格买入并一直持有股票的投资者来说，这是一只上涨了 25 倍的超级大牛股。遗憾的是，林奇并不在这些获得 25 倍惊人投资收益的投资者之列，因为在他买入不久之后很快就卖出了。之所以太早卖出，是因为他从报纸里看到，一位精明的投资者也是零售业的泰斗级人物之一米尔顿·皮特里购买了美国玩具反斗城公司 20%的股票，他的大量买入导致股价上涨，林奇认为合乎逻辑的推论是当皮特里停止买入之后股价就会下跌，皮特里在股价为 5 美元时停止买入股票，于是林奇就在这个价位抛出了股票，仅获得了 5 倍的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



林奇说："这两只过早卖出的大牛股是我投资生涯中最糟糕的两次卖出决策。"林奇当时都已通过自己对这两家公司的研究，发现其较强的赢利能力，一开始他还坚持持有这两家公司的股票，可后来他却由于种种理由抛出了这两家公司的股票。虽然他取得了一定的成功，但他没有抓住这两只大牛股，在这两只股票中没有取得惊人的投资回报。对此，林奇也懊悔不已，在之后写的《彼得·林奇的成功投资》一书中，提到当时他对美国玩具反斗城公司股票的交易时他说："当你发现了合适的股票并且以合理的价格买入，所有的证据都表明这只股票将会越涨越高，一切都向着有利于你的方向发展，如果此时你却将它抛出真是太愚蠢了，这简直是一种耻辱。"

如果一家公司具有赢利能力，公司的经营状况良好，这就预示着这家公司的股票价格会上涨。因此当你买进经营状况良好、赢利能力很强的公司的股票时，如果没有很好的理由千万不要抛掉，否则，你会错失赢利的大好机会。如果你抓住一只大牛股，你就应该一直持有直到获得最大的回报。

4

只要用心对股票作一点点研究，普通投资者也能成为股票投资专家，并且在选股方面的成绩能像华尔街专家一样出色

彼得·林奇一直以他的选股能力而著称，他有一句名言：只要用心对股票作一点点研究，普通投资者也能成为股票投资专家，并且在选股方面的成绩能像华尔街的专家一样出色。林奇创造了常识投资法，他认为普通投资人一样可以按常识判断来战胜股市和共同基金，而他自己对于股市行情的分析和预测，往往会从日常生活中得到有价值的信息。林奇说，对于外行人来说投资机会随处可见，只要仔细观察一下商业的发展趋势，留心一下周围的世界，从购物中心到自己工作的地方，你就可以比专业分析人员更早地发现那些潜在的会大获成功的公司。林奇不相信技术分析和股市预测，只相信生活常识。

他特别留意妻子卡罗琳和三个女儿的购物习惯，每当她们买东西回来，他总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



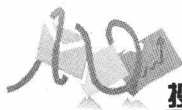
要聊上几句。1971 年的某一天，妻子卡罗琳买了“莱格斯”牌紧身衣，卡罗琳提醒他要留意生产这种紧身衣的汉斯公司，他马上按照惯例对这家公司进行了研究分析，发现这家公司的经营状况和发展前景远比他想象的要好得多。在他的组织下，麦哲伦基金当即买下了汉斯公司的股票，没过多久，股票价格竟达到原来价格的 6 倍。

林奇最有特色的选股方法是他自称的投资策略——漫步 shoppingmall。具体地说，就是在林奇所住的麻本海德镇附近的柏林顿购物中心漫步。

发现美容小店（BodyShop）的过程就是一个范例。那是一个圣诞节前，林奇带着女儿去柏林顿购物中心采购礼品，一进门孩子们就直奔这家小店。这家小店卖的产品很独特，比如香蕉和草莓制成的浴液、蜂蜡染眉毛油、水果味唇膏、胡萝卜保湿膏、兰花油洗面奶、麦粥摩擦膏、海底泥香波等等。虽然林奇并不欣赏这些产品，却被顾客盈门的景象所感染，他发现这家小店的销售额接近于大商场的 1/3。于是他想到了公司分析师曾推荐过这家公司的股票，还想到了公司有位女同事史蒂芬森放弃了高薪职位自己出钱开了一家美容小店，并发现她就是这家门店的老板。林奇从公司的分析报告以及与史蒂芬森的交流中了解到，这家英国公司由一位家庭主妇发起，1984 年发行股票并在伦敦挂牌，很快发展成专营水果护肤品的国际特许连锁企业。公司产品成功的秘诀在于采用天然原料，卖点是健康而不是美丽，产品价格比折扣店贵，却比专卖店便宜，因此其每平方米营业面积销售额在加拿大是零售店里最高的。史蒂芬森的经验是经营这样的连锁店当年就可赢利，因此她打算再开一家新店，为此公司董事长特地从英国赶来考察，说明公司对业务扩张的审慎态度。林奇的结论是，这家公司的统一经营模式、扩展计划、资产负债等情况良好，年增长率 25%～30%，是一家经营优良的好公司。当然，林奇也有他的烦恼，那就是其股票的 42 倍市盈率太高。林奇知道，任何成长型股票只要市盈率超过 40 倍就很危险，但是林奇还是作了一番研究：当时标准普尔 500 指数的市盈率是 23 倍，增长率为 15%的可口可乐市盈率是 30 倍。两相比较，问题的关键是美容小店能否保持其增长率。林奇对此充满信心，他认为随着公司的全球扩张，会有数千家美容小店连锁店，股价会再升 70 倍。林奇为此在《巴伦》杂志上推荐这支股票，他建议投资者先买进一部分，等其股价下跌时再补仓。

从这个例子我们可以看到，林奇对股票的搜寻已经成为了一种职业的本能，用他自己的话说就像是只猎犬，而生活中的开门七件事都会唤起他的职业嗅觉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



因此，对于业余投资者来说，利用自己的生活常识，仔细观察日常生活中的各种产品，选择那些生产自己相当了解的产品的公司股票，是成功投资的最好出发点。从日常生活受到消费者欢迎的产品，发现有良好发展前景的公司，是成功投资的第一步。散户战胜专业投资者的捷径就是从最普通的生活常识出发，寻找那些投资专家们根本不会注意的无名的却发展迅速的高成长公司股票。在每个行业，在每个地区，观察力敏锐的业余投资者可能在投资专家之前很早就已经发现了高成长的企业。

5 不进行研究的投资，就像打扑克从不看牌一样，必然失败

在投资之前首先要做好公司分析研究的功课，许多人买股票只凭借预感或是小道消息，而不作任何研究。不作研究就投资如同不看牌就玩扑克游戏一样危险。林奇非常注重对所投资公司的具体研究和调查。在他从朋友罗斯那里听到某玩具公司股票时，便亲自到其旗下玩具商店询问顾客，几乎问到的所有人都说他们是回头客。这使林奇确信这家公司的生意做得不错，于是才果敢地买了该公司的股票。而在买进拉昆塔公司的股票前，他在这家公司办的汽车旅馆里住了三夜，进行实地考察。奔波于证券市场中的林奇养成了处世冷静、善于观察身边事物的习惯。基于自己的切身体会，林奇认为，任何普通投资者即使不懂深奥的理论也能做好投资，而且只需要动用3%的智力，就会获得良好的投资回报，因为，“股票投资是一门艺术，而不是一门科学”。

彼得·林奇的麦哲伦基金曾经买过Pier1公司。这家公司主要经营房屋装饰品销售，在20世纪70年代是牛气冲天的超级大牛股，但到了1987年大崩盘的时候，股价从原来的14美元惨跌到只有4美元，后来股价又回到12美元，海湾战争时期股价又一次暴跌，跌到只有3美元。但彼得·林奇再次关注这支股票的时候，它的股价已经反弹到10美元，之后又调整到7美元。而此时市场对于房地产市场的悲观情绪一度泛滥，使得本来就处于低位的房地产指数再次遭遇下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

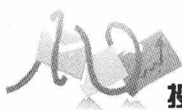


跌。Pier1 公司因此进入调整。彼得·林奇此时两度去该公司调研发现，这家公司在外部环境非常困难的情况下仍然赢利，而且每年新开 25～40 家分店。虽然在受经济衰退打击最严重的地区的单店收入有所减少，但全美其他地区实现了增长；虽然存货有所增加，但是是为新开店铺备货所用的。所有的表面不利现象通过这样的研究分析已经无法掩盖这家公司的高成长性，而所有的一切就只等房地产行业的复苏，果然这支股票在经济复苏的环境下牛气冲天。林奇当然也大赚一笔。

还有一个例子。福特公司的股价从 1982 年的每股 4 美元上涨到 1988 年初的每股 38 美元，在此期间林奇购买了 500 万股福特公司的股票，当股价涨到 38 美元时，他已经从福特公司的股票上赚到了一笔巨大的利润。但在那两年华尔街的专业投资者们一直齐声高喊福特股票被高估了，许多投资专家都说这家周期性公司已经达到了繁荣的顶峰，再往下发展只能是转入衰退了，这使得林奇好几次都差一点把股票卖出变现。但是在查阅年报时他注意到福特公司每股现金扣除负债后的净现金价值是 16.30 美元，这表明对于林奇所持有的每股福特公司股票来说，相应在公司账上都有 16.30 美元的一个小红包，这相当于在他买入股票的价格中暗含了 16.30 美元的折扣。林奇通过研究发现，这 16.30 美元的折扣改变了一切，它意味着他买入股票的真正价格并不是当前的市价每股 38 美元，而是每股 21.70 美元（38 美元减去 16.30 美元）。分析师预测福特公司的汽车业务可以获得每股 7 美元的收益，这样用 38 美元的市价计算出来的市盈率是 5.4 倍，而用 21.70 美元的实际股价计算出来的市盈率是 3.1 倍。林奇还发现 1987 年福特公司仅金融服务集团——包括福特信贷公司、第一国民银行、美国租赁公司以及其他公司的收益就达到了每股 1.66 美元，其中仅福特信贷公司一家的收益就达到了每股 1.33 美元，而且那是“第 13 年实现收益连续增长”。通过仔细认真的研究，林奇确信应该继续持有福特公司的股票，这是一家非常优秀的公司，而且人们非常喜爱新款的福特轿车和载货汽车，于是他作出了决不卖出福特公司股票的决定，结果后来福特公司的股票又上涨了 40%多。

同样，林奇通过研究波音飞机公司的现金头寸，发现这也是一家现金非常富裕的公司。1987 年初它的股价最低只有 40 美元略多一点，但是公司每股现金为 27 美元，因此实际上你的买入价格只有每股 15 美元左右。1988 年初林奇少量买入了这家公司的股票，后来他又大量买入，直到这只股票成为他的重仓股，一部分原因是由于波音公司账上的现金非常多，还有一部分原因是由于波音公司还有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大量没有完成的商用飞机订单。

投资者一定要研究公司的年度报告，作好财务分析，要注意分析公司某种产品在销售额中占的比例、市盈率、现金头寸、负债因素、股息等等一系列因素。每隔几个月应该重新核查一下公司的基本面分析，研究公司有没有出现什么新情况，就像玩扑克牌时看看摊开了什么新牌一样。许多人盲目投资，等于是通宵玩牌，却从未看清自己手中的牌。只有不断研究，你才能发现能够赢利的公司，发现大牛股。

6

最终决定投资者命运的既不是股票市场也不是那些上市公司，而是投资者自己决定了自己的命运

即使在非常糟糕的熊市行情中有的投资者照样能赚到钱，在非常强劲的大牛市行情中有的投资者却赔了钱，决定投资者命运的是投资者自己，而不是股票市场或上市公司。投资者要坚持正确的方法，不人云亦云；坚持调查研究，坚持实践为本，别轻易相信那些复杂的理论。总之，无论做什么，你自己的智慧和行为决定了你成功的可能性。投资成功必备的个人素质包括：耐心、自立、常识、对于痛苦的忍耐力、心胸开阔、超然、坚持不懈、谦逊灵活、愿意独立研究、能够主动承认错误，以及能够在市场普遍恐慌之中保持冷静的能力。另外一个非常重要的个人素质是：要有能力在得到的信息不完全、不充分以及得到的信息不完全准确的情况下作出投资决策。

在林奇接管麦哲伦基金后，他成了一个工作狂，每天的工作时间长达 13 个小时，他投入了自己所有的心血和精力。他每天要阅读很厚的文件，在上下班的路上他也一直都在阅读。他每年要旅行 10 万公里去各地进行实地考察。此外，他还要与 500 多家公司的经理进行交谈，每天午餐都安排与公司经理洽谈。在不进行阅读和访问时，他则会长时间地打电话，从各个方面来了解公司的状况、投资领域的最新进展。他在接受电视采访时说，他成功的秘诀是“每年要访问 200 家以上的公司和阅读 700 份年度报告”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



除了不断地亲自走访公司和进行市场调查外，林奇还特别为自己配备了两个分析员助手，一个专门收集华尔街的信息及出席各种会议，另一个专门打电话给目标公司。仅这两个渠道，林奇每天就要处理上千条信息。不仅如此，林奇还特别重视从同行处获得有价值的信息。一次，林奇听到几个小职员谈论联合旅社与竞争对手拉昆塔汽车旅馆如何地亲如一家，他转身折回办公室给拉昆塔汽车旅馆的高级管理层打电话，紧接着直接驱车前去造访，然后在三周的时间里，他把麦哲伦基金总资本的 3%投资于该公司，林奇买入后股价在 10 年内涨了 11 倍。

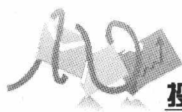
林奇大约要听取 200 个经纪人的意见，通常一天他要接到几十个经纪人的电话，每 10 个电话中他大约要回一个，但一般只交谈 90 秒钟，而且还好几次提示一点关键性的问题。

林奇不仅调研美国的上市公司，而且还到海外去寻找好股票，他是最早调查海外公司的基金经理。比如他发现沃尔沃的时候，连瑞典的分析师都没去过它的工厂，当时沃尔沃的股价是 4 美元，每股现金也有 4 美元了，当然属于严重被低估。后来这只股票为林奇赚了 7900 万美元。

不断挖掘公司发现其潜在价值是彼得·林奇的绝技。在他看来，任何一个产业或板块，哪怕是所谓“夕阳产业”，都可以从中找出潜在的投资目标。只要公司潜质好，股票价格合理，就可以买。国际服务公司就是一个比较典型的例子。该公司经营的是丧葬服务行业，在上市的最初 10 年间，尽管该公司的经营业绩记录好得简直令人难以置信，公司高级管理人员还是不得不到处奔走，绞尽脑汁地想引起华尔街的注意，但却没有一位股市分析人员对这家公司给予稍微的注意。直到后来林奇发现了它。麦哲伦基金在其调查报告中指出，对丧葬服务业的服务需求决定于一个无可争辩的事实：人人都会死。根据美国人口普查局收集的资料显示，死亡人数不断上升，丧葬业很明显属于增长型行业。作为该行业最大的公司——国际服务公司，当时经营着 189 家殡仪馆，每家殡仪馆的年均收入达 55 万美元，为全国平均水平的 3 倍。实际上，在最终报告没有完全出炉时，林奇已经提前调动了大笔资金下注到国际服务公司的身上，结果大获全胜。

在 13 年的基金经理人生涯中，麦哲伦基金的规模飞速膨胀以及舆论不断提出的质疑，都始终激励他挑战极限。没有人知道，在不断创造出基金业绩与规模同步增长新纪录的背后，林奇所付出的高昂代价——他必须每周六加班，每天工作超过 13 小时，甚至休假都要安排在便于下达买卖指令的地方，完全没有真正属于自己私人生活的空间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



7 炒股要有自信，没有自信就会失败

做什么都需要自信，而自信则是来自于你对自己所从事行业的不断熟悉以及个人能力的不断提升。炒股亦如此，没有自信定会失败。

创立于20世纪60年代初期的麦哲伦基金在第十个年头就遭遇到美国股市的大崩盘，这场当时美国有史以来的最大一次股灾，几乎让麦哲伦基金陷入沉没——公司基金总额从创始时的2000万美元急剧萎缩到区区600万美元。因此，登上了麦哲伦基金这艘风雨小舟的彼得·林奇就好比是一个技术高超的船长，他被寄予了力挽狂澜的厚望与重任。

由于遭遇大规模赎回，林奇不得不忍痛对麦哲伦基金采取封闭性措施，而且持续了4年。尽管骂声不绝于耳，但林奇顾不上那么多了，他坚信自己的做法是正确的。在这4年的封闭期中，林奇强迫自己进行着一种严格的训练——遍访熟悉的各行各业，详细了解和记录下导致每一个公司或行业盛衰的种种因素，不断地通过媒体向未来的投资者传递出麦哲伦基金的信心。林奇用在麦哲伦基金上最有力的一招就是高换手率。有人做过这样的统计，在林奇担任基金经理的第一年中，麦哲伦的投资换手率是343%，即在一个普通的工作日中，林奇大约要买进5000万美元，同时卖出5000万美元，也就是说，他每天卖出100种股票，也买进100种股票，以至于后三年的换手率都保持在300%以上。当然，如此之高的换手率对于林奇而言实在是不得已而为之。用他自己的话说，就是他不仅要将自己选择的股票替换前任的股票，还要将股票变现偿付投资者的赎回要求。对新客户的4年封闭期终于为麦哲伦赢得了休养生息的机会。封闭期结束的第一年，麦哲伦基金规模一下跃升到一亿美元，并重新开始向公众公开发行。

为了避开美国国内资本市场持续不景气的负面影响，在承受着封闭期资金短缺压力的同时，林奇腾挪出部分资金迅速地投向国外尤其是欧洲市场。对比利时德尔·黑兹公司投资的胜利，让其品尝到了第一次出海远征并凯旋的滋味，更让其基金规模得到了急剧的膨胀。林奇在调查德尔·黑兹公司的过程中发现，超级

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场雄狮食品高达25%的股票都掌握在德尔·黑兹公司的手中，而雄狮食品的股值当时已经远远超出德尔·黑兹公司的股价。难得的机会降落到了林奇的面前。他开始大笔购入德尔·黑兹公司的股票，德尔·黑兹公司的股价从每股30美元上升到120美元，麦哲伦基金因此而获得了数倍的收入。而此时正值麦哲伦"启封"的第二年，林奇投资组合中的股票已经由450只扩大到900只，资产升值至16亿美元。正是由于林奇的自信加上耐心，使得麦哲伦基金取得了巨大成功。

1977年5月，彼得·林奇被华纳通信公司（Warner Communication）深深吸引。华纳公司是一个由于多元化发展导致经营恶化的集团公司，但却拥有很大的潜力。由于彼得·林奇对华纳公司的基本面很有信心，就以每股26美元的价格买进华纳公司的股票，投入资金相当于整个基金资产规模的3%。而当他向一位跟踪分析华纳公司股票行情的技术分析家咨询华纳公司股票的走势时，这位专家却告诉林奇华纳公司的股票已经"极度超值"。当时林奇并不相信。6个月后，华纳公司的股票上涨到了32美元，林奇开始有些担忧，但经过调查，发现华纳公司运行良好，于是林奇选择继续持股待涨。不久，华纳公司的股票上升到了38美元，这时，林奇开始对股市行情分析专家的建议作出反应，认为38美元肯定是超值的顶峰，于是将手中所持有的华纳公司股票悉数抛出。当时彼得·林奇断定，这只股票在26美元的价位是过度上涨，在32美元的价位是极度上涨，在38美元的价位毫无疑问是极其过度上涨了。可是当林奇抛出该股票后，华纳公司的股价一路攀升到50美元、60美元、70美元，到最后竟涨到了180美元以上。即使是在1983－1984年间，由于下属Atari公司开放的ET游戏惨败巨亏5.38亿美元，导致华纳估价大跌了60%，只有每股76美元，但这个价位仍是林奇当时卖出价格的两倍。

投资者一定要自信，不要相信各种理论，要坚信自己的判断，对投资充满信心。炒股一定要有自己的主见和良好的心态，不因大涨就高兴得忘乎所以，不因大跌就悲哀得怨天怨地，不受媒体消息的诱惑，不受所谓专家评论的影响。自始至终都能保持良好的心态和独立的思考，是炒股赢利的关键！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



8

行情总在绝望中诞生，在半信半疑中成长，在憧憬中成熟，在希望中毁灭

华尔街对股市有这样的描述：行情在绝望中诞生，在半信半疑中成长，在无限憧憬中成熟，在充满希望中毁灭。

苹果公司的苹果二型计算机自从 1977 年问世之后，销售从来都是求大于供，在很多地区，苹果计算机不销自售，有时甚至是抢购，但在问世后的 5 年里，该型计算机从来没有加以改进过。1981 年，享誉全球的计算机业界真正的霸主 IBM 宣布进入个人计算机市场，这才给苹果计算机公司这个沉睡的巨人以沉重的一击。虽然苹果二代长盛不衰，但它的用户已开始对它的功能不满了，可苹果公司却迟迟未有行动。面对 IBM 和众多中小型计算机公司的四面出击，苹果公司终于在 IBM 宣布进入个人计算机市场的第二个月，宣布将推出更先进的苹果三型个人计算机。在美国《商业周刊》和《时代周刊》等国际知名杂志上，苹果公司用巨幅广告告知公众，个人计算机领域内的霸主苹果公司将在年底推出比苹果二型卓越百倍的苹果三型计算机，自信之极的口吻，煽动性的广告词，一时令舆论轰动，苹果三型在未出世之前就受到了公众的热切关注。

1981 年 11 月，距离苹果公司向公众宣布的苹果三型上市时间只有一个月了，但是整个计算机 3/5 的技术问题还没有解决。1981 年 12 月 31 日，苹果三型仍然没有研制成功，公众开始对苹果公司的信誉产生了怀疑。1982 年 1 月，苹果公司对外宣布，由于苹果三型计算机复杂的技术要求，迫使公司推迟其上市时间，由原来的 1981 年底推迟到 1982 年 3 月。但在 1982 年 3 月苹果三型的技术问题仍没有得到解决，1982 年 5 月，苹果公司将尚未研制得十分成熟的苹果三型推向市场。这时离原先预定的上市时间已经推迟了 5 个月。粗制滥造的苹果三型计算机引起了用户普遍的不满，公司不断接到指责谩骂的电话，甚至有人到法庭起诉苹果公司对公众的欺骗行为，要求苹果公司赔偿他们的损失。苹果公司遭遇到了历史上最悲惨的经营季度，公司在市场上所占的份额被 IBM 等公司的产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



品乘虚而入，抢占了一大部分的顾客，股市自然是连连下跌。林奇就是在这种情况下关注苹果公司的股票的。

林奇一直在怀疑这家公司还能不能从困境中走出来，是不是应该把它看成是困境反转型公司。苹果公司为进军商用计算机市场而新开发出来的 Lisa 计算机也惨遭失败。但是当林奇的妻子告诉他说她和孩子们在家里需要再买一台新的苹果计算机，并且富达公司的计算机系统管理人员告诉他说正要给办公室买 60 台新的苹果计算机公司生产的麦金托什（Macintosh）计算机时，林奇发现苹果计算机在家用计算机市场上仍然十分畅销，它正在准备用新的产品抢占商用计算机市场。计算机的日益普及使潜在的消费者有增无减，于是林奇大举收购苹果公司的股票，整整购买了 100 万股。果然，苹果公司重新安排调整了苹果三型攻关小组人员，彻底优化了苹果三型的设计。采取了一系列措施后，苹果公司在市场上的处境有所改观，其股票也开始上涨。但林奇却在立即卖出和长期投资间产生了犹豫，他经过深思熟虑，决定暂时不抛售苹果公司的股票。面目一新的苹果公司果然令人刮目相看，其股票重新暴涨，1983 年，苹果公司的全部销售额竟高达 10 亿美元，成了信息时代的第一个神话。林奇在苹果公司股票上的投资大获成功。然而苹果公司相继开发出的新型计算机在技术上过于先进，价格也过于高昂，使许多顾客对此都持观望态度。并且苹果公司忽略了对软件的开发，苹果公司生产的计算机自成标准，不与其他公司的软件兼容，这就限制了苹果公司计算机所能使用的软件数量，特别是麦金托什型计算机过于先进，许多软件开发者都觉得为这种计算机编写程序太难了。这样，麦金托什型计算机在火暴一时之后，成了市场上的弃儿，苹果公司经营业绩很快就一落千丈，其股票自然不甘寂寞，只跌不涨。1984 年 5 月，曾经享誉世界的苹果计算机公司的股票惨遭暴跌，每股从 60 美元跌到了 16 美元，林奇在这次股市大跌中遭受了损失。

股票总是有涨有跌，就好像潮起潮落，股市总会给你带来机遇与希望，但同时它会给你带来失望与失败。投资者要善于把握行情，这样才能取得成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



9

股市赢家法则是：不买落后股，不买平庸股，全心全力锁定领导股

选择股票一定要用心，要知道主流类中的股票，常能涨得惊天动地，但其他平庸股，连一丝涟漪都不会起！

房利美是一家住房抵押贷款公司，在 1938 年由美国国会创建并获得政府信用支持，后来在 20 世纪 60 年代初实现私有化。其主要职能是购买抵押贷款资产，然后将基金打包成债券出售给投资者。70 年代，房利美的经营模式是“短借长贷”，以较低的利率借入资金，用这些钱买入高利贷的长期按揭贷款，赚取利差收益。到了 80 年代初，短期利率跃升到 18%～20%，但公司在 70 年代购买的长期借款利率为 8%～10%，利差收益反而为负值，于是股价从 1974 年的 9 美元跌到 1981 年的 2 美元，并传言即将破产。也就在这时，房利美结束了“短借长贷”的行为，采用了包装抵押贷款，创造了一种“按揭支持证券然后卖掉”的赢利模式。这样，当时的房利美从中获得了很高的佣金收入，并把利率风险转给了新的买主。

林奇投资房利美的过程十分曲折。他于 1977 年在股价 5 美元时建立了头笔仓位，但很快就抛掉它，只赚了一点钱。1981 年房利美的股价跌到了 2 美元，1982 年投资市场因公司领导人和经营模式的变革，股价从 2 美元反弹到 9 美元，这是典型的周期性股票走势。1983 年，房利美真正开始赢利，股价却如一潭死水。1984 年底，投资房利美的资金占麦哲伦基金总资产的 0.37%，而股价却跌了一半，从 9 美元跌至 4 美元。1985 年，林奇觉得房利美的历史负担问题解决得差不多了，就增仓至 2%，房利美成为进入麦哲伦基金持仓前十位的股票，而房利美的股价从 4 美元已反弹到 9 美元。1986 年，林奇将房利美持仓量收缩到 1.8%，而房利美股价从 8 美元涨至 12 美元，公司赢利也从 1985 年的每股 0.52 美元提升至 1.44 美元。

1987 年，房利美股价震动颇大，这也和当年的股灾有关，股价从 12 美元升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



到16美元，然后又跌到12美元，再回到16美元，最后在10月的大暴跌中跌至8美元。这时麦哲伦基金持有2%～2.3%的仓位。1988年，林奇将房利美的股票增加到基金总资产的3%，而公司每股赢利已达2.14美元。

1989年，林奇发现巴菲特也持有220万股房利美股票，便在年底加仓房利美至基金资产的5%，这又是重仓股的最高限额。这年，公司股价终于从16美元涨到42美元。1990年，房利美因海湾战争从42美元跌至24美元，后又涨到38美元。1991年，林奇离开麦哲伦之后，后任经理仍保持该股票的头号持有仓位，股价则从38美元涨到了60美元。

由于富达公司旗下的其他基金也同样重仓持有房利美股票，结果在整个20世纪80年代，它们获得超过10亿美元的利润。在当时，这在金融史上是破纪录的事。

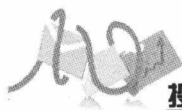
因此，投资要主攻成长性和赢利性好的盘股，仅介入交易活跃的股票，避免介入那些运动缓慢、成交量小的股票！升势中买强不买弱，弱势中沽弱不沽强——涨时重势，跌势重质。

10 让趋势成为你的朋友

顺应趋势，花时间研究市场的正确趋势，如果保持一致，利润就会滚滚而来！

1982年上半年是股市极其糟糕的半年，基准利率上升到了两位数，通货膨胀率和失业率也是如此。利率上升到了一个非常高的水平，林奇大量投资于政府债券，这使得长期政府债券在几个月内成了麦哲伦基金最大的投资头寸。林奇投资于政府债券不是出于安全的目的，而是因为它的回报超出了股票上的正常回报，美国政府在这些政府债券上支付13%～14%的利率。在这个股市暗淡萧条的时期内，金融评论家们反反复复地谈论着不景气的汽车行业，在他们看来好像汽车工业的不景气是一种永远的现象。而在林奇看来，无论是萧条或是景气，美国人终究要购买汽车，因此在1982年3月他购买了克莱斯勒公司的股票。7月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



他访问了克莱斯勒公司的总部，发现这是一家很有潜力的公司。到 7 月底的时候，麦哲伦基金 5%的资产都投在克莱斯勒公司，整个秋季，克莱斯勒公司都是林奇最大的投资头寸。到了 10 月，大牛市已经开始，利率已经开始降低，经济呈现出了复苏的迹象，林奇把在债券市场的持仓量降到了麦哲伦基金全部资产的 5%。同时他卖出了一些银行和保险公司的股票，把基金的 11%投在了汽车行业上，因为他发现汽车行业正在复苏。果然，林奇在汽车行业大赚了一笔。

由于现代网络技术的发展，许多公司利用网络取得了巨大的成功。股票市场上也出现了一波以互联网行业为增长龙头的上升行情。迄今为止，可以说林奇已经完全错过了互联网的投资机遇，这主要是由于一直以来他都是技术恐惧者。他不会上网，他从不在网上冲浪或者在网上聊天，可以这么说，如果没有专家的帮助，他在计算机上连网页都找不到。由于亚马逊书店开在网上而不是市郊购物中心，以至于林奇这个不会上网的人忽视了它的存在。1997 年亚马逊书店股价相对于其发展前景而言还比较合理，并且财务状况良好，但当时林奇的头脑不够灵活，没能透过这种新生的网上购物方式看到新的投资机遇。如果当时他不嫌麻烦地进一步深入研究，他可能就会发现这种新型购物方式的巨大市场潜力以及亚马逊书店抓住这一机遇拓展市场的能力。可惜他没有这样做。仅仅在 1998 年一年间，亚马逊书店的股价就上涨了 10 倍。

我们再来看一下微软公司的情况。这是另一只被林奇错过的股价上涨了 100 倍的超级大牛股。微软、思科及英特尔这三家所向披靡的高科技霸主几乎从公司成立一开始收益就爆发性地增长。微软公司的股票在 1986 年以每股 15 美分的价格上市，上市 3 年之后你仍然可以用每股不到 1 美元的价格购买微软股票，但从此以后微软股价上涨了 80 倍。（在此期间该公司进行了几次股票分割，实际原始股从未曾以 15 美分的价格出售过，这只是复权价格）你会注意到你看到的所有计算机使用的都是微软的软件，除了苹果计算机之外，所有的新计算机都安装了微软的视窗操作系统。苹果计算机公司的上诉也以失败而告终。使用视窗操作系统的计算机越多，为微软的视窗操作系统而不是为苹果操作系统编写程序的软件开发人员也就越多。苹果公司的市场份额被微软挤得越来越小，最终只能占据一个小小的市场角落，其市场占有率仅为 7%～10%。同时，使用微软系统的计算机厂商（戴尔、惠普、康柏、IBM 等）为了提高产品的销量打起了激烈的价格战。无休止的竞争使计算机厂商们的赢利下降，而微软却丝毫不受影响。因为它并不生产计算机硬件，它只出售使计算机运行的软件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我们不能够决定趋势，也不能够左右趋势，我们唯一能够做的就是尽最大可能地去判断和证明趋势，成为趋势的忠实追随者。只有顺应趋势，我们才能取得成功。

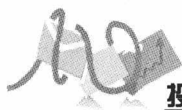
11 风险可以通过多元化投资得到化解，这样，我们面临的就只有市场本身的风险了

尽管应该集中投资，但是把所有的资金都押在一只股票上是不安全的，分散投资可以让你化解投资风险，把资金投资于几种不同类型的股票，这样投资者面临的风险就只有市场本身的风险了，在这方面林奇做得相当好。

林奇接管富达麦哲伦基金时其资产规模为 2000 万美元，但整个投资组合却只有 40 只股票。富达基金公司的总裁内德·约翰逊先生建议他把股票数量减少到 25 只，林奇毕恭毕敬地听完他的建议后，他把持股总数增加到了 60 只，6 个月后又增加到了 100 只，不久之后又增加到了 150 只。林奇的投资组合中的股票数目不断增加，仅储蓄和贷款协会的股票他就一度持有了 150 只之多。购买几百只股票的投资策略当然并不符合内德·约翰逊先生管理证券投资基金的投资理念，但是由于林奇的这种投资策略取得了很好的投资业绩，所以他仍然能够稳当地坐在基金经理的位置上。他在数十年的职业股票投资生涯中，特别是他于 1977 年接管并扩展麦哲伦基金以来，股票生意做得极为出色，不仅使麦哲伦成为有史以来最庞大的共同基金，而且使公司的投资配额表上从原来仅有的 40 种股票，增长到 1400 种。林奇也因此而收获甚丰。

拥有的股票越多，资产组合调整的弹性就越大，这是林奇投资策略的一个重要组成部分。有些人认为，林奇的投资成功在于其只投资于增长型股票，其实林奇投资于增长型股票的资金从未超过基金资产的 30%～40%，余下部分被分别地投资于其他类型的股票以分散风险。他一般将 10%～20%的基金资产投资于稳定增长型公司的股票，10%～20%的基金资产投资于周期型公司的股票，剩下的基金资产投资于困境反转型公司的股票。尽管林奇拥有 1400 只股票，但他将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一半资产投资于100只股票，其余的大部分投资于200只股票，1%的资金分散投资于500只定期调整的次优股。林奇一直在找寻各个领域的有价值的股票，却并不执著于某一类型的股票。有人有过这样的统计，在林奇担任基金经理的第一年中，麦哲伦的投资换手率是343%，而且林奇的交易只有不到5%是大于1万股的。他说："在我所买的股票中，3个月中，我仅对其中不到1/4的部分感到乐观。因此如果我碰到了10种股票，我会愉快地把10种都买进来，然后再进行调查研究。也许我会不喜欢其中的几种，但我会继续持有我喜欢的几种，增加它们的量。"林奇的投资组合永远都在变，许多证券仅保持一两个月，他觉得自己的工作越出色，周转率就越高。

林奇说："如果你有5种股票，3种下跌75%，1种上涨了10倍，1种上涨了29%，那么这5种股票仍然会令你干得很出色……因为这样做，你在上涨10倍的这种股票上赚足了钱，远远抵消了你那些下跌50%、75%甚至90%的股票所带来的损失。"

林奇认为他最大的不利就是所管理的资产规模太大。因为资产的规模越大，就越难超越竞争对手。但正是由于林奇的分散投资，使得富达麦哲伦基金在竞争中不断战胜对手，自从1985年6月麦哲伦基金成为全美资产规模最大的基金以来，它已经战胜了98%的普通证券共同基金。

不过，尽管林奇自己经营了1400多种股票，但他告诫投资者投资股票就像养孩子一样，不要养得太多而管不过来。业余选股者有时间跟踪8～12个公司，在有条件买卖股票时，同一时间的投资组合不要超过5家公司。

12

我决不会冒险把大家的金钱投资在我完全不了解的市场

人们似乎更喜欢购买一些他们根本搞不懂的公司的股票，但如果你根本不了解一家公司，怎么能把一辈子攒的钱都拿出来投资这家公司的股票。投资者总是远离那些就在自己日常生活中就能够近距离观察到的公司的股票，反而费尽心机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



地寻找那些生产的产品让人根本无法了解的公司的股票。当你弄不懂某一公司的财务情况时，不要投资。股市的最大的亏损源是投资了在资产负债方面很糟糕的公司。对公司越熟悉，就越能更好地理解其经营情况和所处的竞争环境，找到一个能够实现好“业绩”公司的几率就越大。因此林奇强烈提倡投资于熟悉的、或者其产品和服务能够理解的公司。林奇表示，在他的投资选择中，他认为“汽车旅馆好过纤维光学”。在投资过程中，要将你作为一个消费者、业余爱好者以及专业人士的三方面知识很好地平衡结合起来。

林奇非常注重对所投资公司的具体研究和调查：在他从朋友彼得·德罗斯那里听说美国玩具反斗城公司时，便决定亲自到玩具商店看看。他带自己的三个女儿去这家公司的玩具商店去买玩具，他询问顾客是否喜欢这家玩具商店的商品，几乎所有人都说他们是回头客。这使林奇确信这家公司的生意做得不错，于是才果敢地买了该公司的股票。而在他买进拉昆塔公司的股票之前，他在这家公司下属的三家不同的连锁汽车旅馆里住了三个晚上进行实地体验。

林奇不仅调研美国的上市公司，而且还到海外去寻找好股票。他曾坦承，“除了约翰·坦普，我是第一个重仓持有国外股票的国内基金经理”。20 世纪 80 年代中期，麦哲伦总资产的 10%投资于外国股票，仅在 1985 年 9 月中旬的一次国际调研活动中，林奇就用 3 周调研了 23 家上市公司：周五在波士顿参观 3 家公司，当天下午登机飞往瑞典；周一开始在斯德哥尔摩拜访公司，两天之内参观完 7 家公司；接着驱车到奥斯陆，参观挪威数码公司与挪威水电公司；再乘火车去伯尔根，从那里飞往法兰克福，考察德意志银行、德累斯顿银行等；赶到杜塞尔多夫，参观拜尔等 2 家公司；顺莱茵河到科隆，参观了一些公司；再上德国的高速公路，到瑞士的巴塞尔，考察瑞士的企业；接着穿过阿尔卑斯山到意大利的米兰拜访公司，再到罗马考察企业；然后坐飞机回波士顿，在那里又参观了 4 家公司。

大多数伟大的投资者从来不会购买自己不了解其业务的公司股票。买一种股票时，不应因便宜而购买，而应该看自己对它是否了解！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、最具神奇色彩的技术分析大师——威廉·江恩

1. 不在成交量大增之后买进，不在成交量大减之后卖出

2. 阳光之下没有新东西

3. 当你一旦完全掌握角度线，你就能够解决任何问题，并决定任何股票的趋势

4. 仅介入交易活跃的股票，避免介入那些运动缓慢、成交稀少的股票

5. 市场趋势不明显时，宁可在场外观望

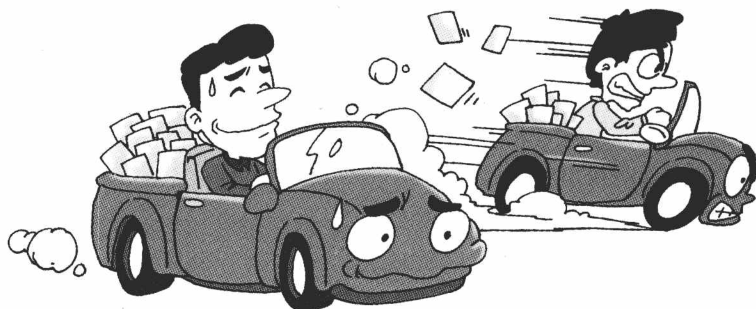
6. 只有业绩好的个股才会有较强的抗跌性

7. 图表能反映出一切股市或公司股民的总体心理状况

8. 调整只会让股市更加健康

9. 不要一次性买进，傲慢就是罪过

10. 买卖遭损失时，切忌赌徒式加码，以谋求摊低成本



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





威廉·江恩，美国证券、期货业最著名的投资家，最具神奇色彩的技术分析大师，纵横投机市场达45年。他经历了第一次世界大战、1929年的股市大崩溃、20世纪30年代的大萧条和第二次世界大战，在那些动荡的年代中赚取了5000多万美元利润，相当于现在的5亿多美元。他不仅是一位成功的投资者，还是一位智者和伟大的哲学家。

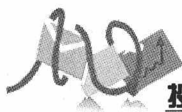
1878年6月6日威廉·江恩出生于美国得克萨斯州的路芙根的一个爱尔兰家庭。他的父亲山姆·休斯顿·江恩和母亲苏珊·R.江恩都是虔诚的基督教徒，有深远的循道会背景。江恩自己是一个虔诚的基督徒，他宣称在圣经之中发现了市场循环理论。1906年，江恩开始他的经纪及投资事业。后来，他以自己数十年经验给人忠告：投资者进入投资市场如果没有掌握知识，他失败的机会是90%。人的情感、希望、贪婪和恐惧是成功的死敌。

江恩声称他用了十年的时间去学习自然法则与这个金融市场的关系。在这十年间，他曾到英国、埃及和印度求取知识。当他在英国时，他不分日夜地在大英博物馆研究金融市场在过往一百年里的历史。他集中研究古老数学、几何和星象与金融市场的关系。他的重要分析方法之一的江恩正方形，据说是由埃及和印度寺庙结构所引发出来的灵感。结束他漫长的研究之旅时，他认为金融市场存在着振动的法则。这些法则一经掌握，可以准确预计未来市场的时间和价格。

在1909年10月，江恩的交易技巧引起了人们的注意，《股票行情和投资文摘》杂志对他进行了专访，在受到严格监视的25个交易日里，江恩因使本金增值了10倍而名声大噪。这次采访长达一个月，由记者监测他的投资买卖活动。令这位记者惊奇的是，江恩得到的总回报高达1000%。他一共做了286笔买卖，在25天里，264次赢和22次输。赢出的次数占总数的92.3%。在那个月里，他平均每隔20分钟便做一次买卖。在其中一个交易日里，他共做了16次买卖，其中8次是当天市场波动的逆转点。

从20世纪20年代开始，江恩每年出版市场展望报告，这些报告提供了市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



场未来一整年的股市走势预测。他不仅展望市场走势，还提供对主要社会事件的展望。令人惊奇的是，他准确地预言1929年股市暴跌的日期。在1928年11月3日出版的每年展望中，他明确预言，1929年9月是一个危险的月份。事实上，道琼斯工业平均指数在1929年9月3日于386.10点见顶。两个月以后，指数滑落到200点以下！熊市给整个西方世界带来了巨大的经济危机，指数最终在1932年7月最低位40.56点见底，跌幅达九成。

1950年，江恩因健康原因将生意卖给他的合伙人爱德华·兰伯特，自己则搬到迈阿密居住。1954年江恩被发现患有胃癌，于1955年6月14日去世，享年77岁。

威廉·江恩的主要著作有：《江恩股市课程》《江恩期市课程》《华尔街股票选择》《股票趋向探测器》《华尔街45年》《怎样在认购及认沽期权中获利》《空间隧道》《魔术字句》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



7 不在成交量大增之后买进，不在成交量大减之后卖出

根据江恩理论，通过成交量确定最高点的规则有：

（1）在任何长期牛市的末期或单个股票出现快速上涨后，通常都会伴随成交量的大幅增加，这预示着行情的结束，至少是暂时结束。随后，股价就会出现急跌，并伴随很高的成交量。当出现次级反弹而成交量降低时，预示着这支股票已经创下了最后一个高点，主趋势将会反转直下。

（2）如果一只股票在到达第二个较低点位的顶部后股价维持不动，在随后一段时间里，股价在很小范围内横向运动。后来，成交量又突然出现放大，这是股价进一步下跌的信号。

（3）在一只股票出现几个星期、几个月或几年的长期下跌后，当该股股价处于低位时，成交量应该减少，股价做窄幅波动。这是市场上的抛盘即将结束、股票的趋势将发生反转的征兆。

（4）当市场出现第一次急剧上涨后，市场将会出现一次次级下跌，并形成底部，这就如同市场出现第一次急跌后会出现一次次级反弹一样。如果成交量在下跌过程中减少，随后当股价再次上涨，成交量也随之增多，这预示着市场将会继续上涨至最高点。

例如，2001 年 5 月 18 日和 5 月 21 日，沪市成交量放大至 200 亿元和 217 亿元，之后量能再也无法放大，开始横向整理，至 6 月 14 日大盘见顶后，大盘明显缩量，6 月 27 日开始放量下跌，7 月 23 日加速下跌，至 10 月 22 日，跌至 1514 点，始于 6 月 27 日的此轮跌势共跌去 700 余点，持续时间长达 4 个月，是典型的放量之后导致的下跌。但千万不能忘记，下跌初始阶段的股指是处于长期牛市之后的高位 2200 点之上！与此完全相反的实例是，2002 年 3 月 8 日和 3 月 9 日，沪市成交量放大至 238 亿元和 213 亿元，经缩量回落整理后，终于爆发了“6·24”行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



供求法则在股票市场上也是适用的。购买需求增加，股票价格上升；购买需求减少，股票价格下降。成交量是市场背后真正的推动力，显示出供给或需求是在增长还是下降。其重点主要体现在两个方面：成交量的变化情况和股票的换手情况。通常股票换手率只有达到一定程度，股价才会上涨，因为只有股票换手充分，新庄家才能获得足够多的筹码；但另一方面，成交量出现异常变化之时，也常是股票出现拐点之际。

成交量催化股价涨跌，一只股票成交量的大小，反映的是该股票对市场的吸引程度。当更多的人或更多的资金对股票未来看好时，他们就会投入资金；当更多的人或资金不看好股票未来时，他们就会卖出手中的股票，从而引起价格下跌。但是无论如何，这是一个相对的过程，也就是说，不会所有的人对股票"一致地"看好或看坏。这是一个比较单纯的看法，更深层的意义在于：股票处于不同的价格区域，看好的人和看淡的人数量会产生变化。比如市场上现在有 100 个人参与交易，某股价格在 10 元时可能有 80 个人看好，认为以后会出现更高的价格，而当这 80 个人都买进后，果真引起价格上升；股价到了 30 元时，起先买入的人中可能有 30 个人认为价格不会继续上升，因此会卖出股票，而最初看跌的 20 个人可能改变了观点，认为价格还会上升，这时，价格产生了瞬间不平衡，卖出的有 30 人，买入的只有 20 人，则价格下跌。看好、看淡的人数会重新组合并决定下一步走势。

2

阳光之下没有新东西

"阳光下没有什么新东西"，江恩常引用《圣经》中的这句话，认为"当前市场是独一无二的"观点是错误的，主张历史是会重演的。既然它是历史的天价，根据重演论，它也可能是今天的天价。或者说，今天的天价不过是历史的天价的重演。

2008 年股指开始调整，不少个股股份已到腰斩的水平，有人惊慌失措，有人悲愤不已，有人冷眼旁观。股市的调整是否过于激烈？几乎人人都有这种想

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



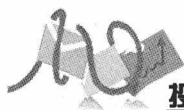
法，尤其是近两年来入市的新股民。中国股市迄今为止崩盘标准的下跌行情已经不止一次出现，通过对历次下跌行情的考察，其中有许多类似的规律，“阳光下没有什么新东西”，历史上中国股市较大规模的惨淡行情可以提供借鉴。

第一次是 1992 年 5 月到 1992 年 11 月。沪市股指从 1429 点最高点跌落到 386 点的最低点，历时半年，跌幅达到 72%，这是中国股市第一次泡沫崩盘，也是迄今为止股市行情中下跌速率最快的一次。第二次是 1993 年 2 月到 1996 年 2 月。这是中国股市周期最长、下降幅度最大的一次熊市，从 1993 年 2 月的最高点 1558 点，到 1994 年 7 月的最低点 333 点，最大跌幅深达 78.6%，简直是一场灾难。第三次是 1997 年 5 月到 1999 年 5 月，股指从最高点 1510 点到 1997 年 9 月的最低点 1025 点，最大跌幅达到 32%。如果从常规技术角度和宏观背景分析，这也是中国股市第一次合乎“标准”的熊市。第四次是 2001 年 6 月的最高点 2245 点跌至 2005 年 6 月的最低点 998 点，跌幅达 60%，从幅度来看，这也许不是调整最深的一次熊市，从周期来看，这可能也不是调整时间最长的一次熊市，但是从经济的角度、社会的角度，以及对市场造成深层次影响的角度看，这无疑是冲击最大的一次调整。

崩盘的原因惊人地相似，考察历次股市大跌，忽略短线技术因素的干扰，我们可以发现股市在大范围行情周期见顶转折的过程中，往往都同时具备了以下三个方面因素：一是见顶前夕利好不断，市场的狂热气氛以及投机泡沫达到高潮；二是在高位时政策面转向不再支持；三是资金链放大到一定程度，资金面无力为继。可以明显看出，中国股市的上涨周期受政策面的影响较大，然而政策一旦到了难以控制局面的程度，市场往往会惊慌失措，从 1992 年股市第一次暴跌开始，至今这个问题仍然存在。

1992 年以前的股市投资者真正理解证券市场的并不多，大多数人认为炒股就是赚钱，并无任何风险意识，没有多少理性可言。1992 年 5 月 18～22 日短短一周时间，上证股指上涨 805 点，是迄今为止最大的井喷行情，原因是什么？是在这一周传出了上海全面开放股价的消息，果然从 5 月 21 日开始上海市场不设涨跌幅限制，股民蜂拥而至。5 月 25 日豫园商城股价超过万元，空前绝后！什么叫泡沫？这就是最好的注解。面对这一意想不到的暴涨，上交所显然也慌了手脚，态度急转直下，开始泼冷水，不仅公布了四大措施，而且新股突然起呈几何级数发行，第一批 7 支，第二批 34 支，第三批……而且刚发完没几天就上市，一级市场短时间内吸走了数十亿元资金。随着大批新股集中上市，大部分股民希

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



望收益落袋为安，市场抛售压力短时间内空前加大，引发了中国股市的第一次崩盘。

中国股市的第二次崩盘也有政策面背景，1993 年中开始金融整顿，实现经济软着陆的战略，银根开始收紧，整个证券市场资金面大面积退潮，1558 点高点从此压制证券市场达 7 年之久。1997 年上半年的牛市末期行情也有类似之处，央行从 1996 年开始不断降息，被证券市场视为连续利好，这期间还穿插了一个“12·16”事件，但股市先遭打压后遭安抚，老百姓的胆子更大。面对着无法控制的股市热涨，管理层也开始转变态度，1997 年 5 月 1 日证监会公布 50 亿新股额度，5 月 12 日印花税从 3‰提高到 5‰，在这前后，大批市场主力开始分批撤退，股指见顶转折。

时间到了 2001 年上半年这个著名的牛市末期，历史似乎又在重演，两年的牛市始终受到政策面的支持，从 1999 年的人民日报社论《坚定信心，规范发展》到 2000 年允许三类企业入市，再到 2001 年股市大辩论最激烈的时刻一篇《风物长宜放眼量》的托市文章出现，管理层的态度是明显的。中国股市在 2001 年上半年狂炒垃圾股和定位明显偏高的新股，用友软件上市百元定位和 ST 个股鸡犬升天是泡沫气氛达到顶点的又一标志。此时管理层态度又经历了转变，对违规资金的查处已经开始不断给市场敲警钟，可是在狂热气氛下似乎无人理会，到了 6 月间，国有股减持政策终于出台，高处不胜寒的大盘急转直下，同时市场资金面也急剧收缩，随着股指的下跌，不断有资金链条断裂，两方面夹攻之下大盘似乎失去了抵抗的能力。

纵观历次见顶行情也就是熊市的开始，其背景都是一个政策所造就的大牛市，政策带来牛市的同时也吹起了市场中的泡沫，当股指到达一定高度、资金面无法推动时，政策面往往开始意识到问题的严重性使股指的跌落幅度更深。大概这也是一种周期性再现，江恩说：“当我们回顾一下市场的历史和与此相关的大量统计资料，就会很快发现股票走势的背后存在着一种周期性再现。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3 当你一旦完全掌握角度线，你就能够解决任何问题，并决定任何股票的趋势

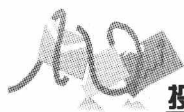
江恩曾说："当你一旦完全掌握角度线，你就能够解决任何问题，并决定任何股票的趋势。"这句话，已经表明江恩角度线的重要地位。什么是角度线？就是价格和时间的函数，因此价格刻度与时间刻度的比例是十分重要的，这也是波动率的定义。角度线按照特定的波动率运动，这样就可以预期将在什么时间会达到什么数值。这就是说明了要寻找适合的波动率是十分重要的，如果选择错误了，那么预测就会接着发生偏差。角度线分有 1×1、1×2、1×3、1×4、1×8、2×1、3×1、4×1、8×1，而一起把这么多线组合起来就成了江恩角度线（当然也可以叫江恩线）。

但要在什么地方开始绘制这个角度线呢？大家知道，上升江恩线是从市场底部向右上方向延伸的直线；下降江恩线是从市场顶部向右下方向延伸的直线。那在众多的顶部、底部中应该选择哪一个作为江恩角度线的起点？这里又涉及到长周期、中周期和短周期的顶部和底部了。请记住在计算波动率时选择的那一段时间长度，在绘制后的角度线适合运用的时间一般与它存在着数学上的关系。还有一个方法可以配合使用，就是使用指标帮助辅助寻找。这里建议大家先从长周期的选点开始，然后再缩短到比较短的周期选点上绘制。

绘制的江恩角度线要尽可能地简洁。正确的开始点包含两个意思：第一是以市场的高点和低点作开始点；第二是以市场的重要时间作为开始点。一般绝大多数人是以第一种方法选开始点的。以重要时间为开始点在选取上是很难的，我个人建议先从价格方面入手选取开始点，而相对的高点、低点价格产生时，那个时间也是十分重要的，符合第二种方法的要求。所以，使用价格作为开始点相对来说比较容易。

用周江恩线去预测股价的顶部与底部的方法，是以历史上极为重要的转折点作为江恩角度的出发点，向上或向下画线去预测下一个重要的市场顶部与底部。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



例如，我们选取沪市 1997 年 5 月 19 日作为画线点去预测 1999 年 7 月份的顶部，则 8×1 江恩线提示沪指在 1740 点将对股价中期向上趋向产生强大的压制作用，即 1740 点可能形成一个重要的历史顶部，1730 点附近又是 1998 年 6 月 4 日所发生的 4×1 江恩线的重要转折点，与此同时 1750 点又是自 1998 年 8 月 18 日发出的 45°江恩线的重要阻力位，三条极重要的角度直指 1740 点附近将形成极重要的中期顶部。事实上沪指在 1999 年 6 月 30 日股指冲高到 1756 点时见顶回落，即使当时市场中的主力资金心比天高，但仍上攻未果，难以摆脱江恩角度线的紧箍咒。

江恩理论中最重要的组成部分是江恩角度线，而用周江恩角度线去预测中期股价的顶部与底部是江恩理论有别于其他技术分析方法的重要精髓，具有非常高的准确性。我们之所以选择用线去预测顶部与底部，是因为周线已将股价的短线走势进行过滤，从而撇开了市场中人为因素即所谓庄家行为对股价的影响。一般而言，庄家能够对日线即短线走势产生重要影响，但却无法改变周线所形成的股价趋向。

4

仅介入交易活跃的股票，避免介入那些运动缓慢、成交稀少的股票

每只股票都有其特性，即股性。股性好，指它活跃，在大势升时它升得多，大势跌时它也震荡较大，这种股票大家都乐意炒它，其股性也越来越活跃。而股性不好的股票往往股价呆滞，只会随大势做小幅波动，炒作这种股票往往赚不到什么钱。每种股票都有其习性，这种习性是长期炒作形成的，是由于大众对它的看法趋于一致造成的，一般难以突变。作为短线投资大师的江恩一语道出其中的奥妙，他告诫投资者要尽量交易活跃的股票，避免介入那些运动缓慢、成交稀少的股票。

例如，2005 年 2 月 1 日，大盘在下探 1187 点后展开一波为期 3 个星期的反弹。洪都航空就是在从 2 月 2 日开始的那波大盘反弹中有突出表现的。当天，它

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大涨了 8.15%，只用了 1%的换手，就拉出一根一阳穿 4 线（5 日、10 日、20 日、30 日均线）的大阳线。2 月 1～28 日，大盘阴阳交错缓慢爬升。而在此期间，洪都航空采取连续多阳的形式，缩量沿着 5 日均线上攻，竟然一连拉出了 12 根阳线，中途只有 2 月 18 日那天回抽 5 日线和颈线位收出一根量小阴线，其势明显强于大盘。2005 年 8 月 10 日，洪都航空突发了一则利空公告，说在 2005 年三季度报告中全额计提德恒证券长期投资减值准备金 2500 万元，面对此利空消息，该股当日复牌后，仅仅下探一分钟就迅速被强大的买盘托起，收市竟大涨 7.18%。2006 年 1 月 23 日甚至出现恐慌跳空，低开放量跌停，市场一片看空。大多数中小投资者认为该股在高位将形成可怕的复合型“头肩顶”，担心破位大跌，纷纷抛出股票。1 月 23 日那根跌停的 K 线，从纯技术上，它并未有效向下击穿 2005 年 12 月 6 日的低点 8.23 元所形成的颈线位。事实上，随后两天该股大幅反弹，并且只用了跌停板那天 1/3 的成交量就收复了大部分“失地”。2006 年 2 月 9 日，该股在日线构筑小底后就迅速大涨，盘中一度接近涨停（K 线形态呈现一线穿越 5 日、10 日、20 日均线），而后，它采用连续阳线大涨，重新站上 55 日均线，确立了中线升势的延续。

洪都航空是只在弱市中异军突起的股票。它天马行空，我行我素，极富个性。作为军工板块的绝对龙头，即便在 2006 年 4 月 5 日创出了 14.55 元的历史新高（复权价），其股价涨幅相比历史最低价 4.30 元只涨了三倍多。像前几年长安汽车这种传统类行业的牛股，其最大涨幅都有五六倍。再从当时的技术走势上分析，股价虽然剧烈振荡，但从未有效跌破过 20 日平均线。从周 K 线图上看，4 月 7 日、14 日、21 日分别收出三根“十字形”周 K 线，懂技术分析的人一看就能明白那是上升换档的中继形态。另一方面，主力用了近三周多的时间苦心“经营”为了消化 2001 年 6 月份历史高点附近的套牢盘，更为重要的是尚未出现加速上扬的周 K 线组合。20 天后，洪都航空这只股票在 2006 年的 4 月 25 日终于突破了这个整理已久的三角形平台，腾空而起，直冲 40 元以上，涨幅超过 10 倍。

我们都知道，在那段时间内，很多股票都表现平平，而洪都航空涨幅超过 10 倍，这种成交量大、交易活跃的股票对于任何一个投资者都是一个巨大的诱惑。几乎所有的热门活跃股，都有良好的市场性，这些股票的筹码锁定好，易大起大落，投资者高度认同这些股票，一有风吹草动即大胆跟风，往往造成股价疯涨。大众认同的程度越高，其市场的属性越好，而这些股票往往有市场主力的介

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



入，在其中推波逐浪，甚至有些股票的主力每隔一定的时间总要折腾一番，似乎吃定这只股票。而主力对于长期介入较多的股票市场性很熟悉，也常常选择同一只股票多次介入。这正是形成个股独特股性的重要原因，股本结构这个因素是个股的重要属性之一，多年来股本小的个股往往较容易成为主力炒作的目标。很多主力介入操作的重要参考就是股本的大小，小型股容易控制筹码，轻、薄、短、小的股票具有拉升容易的特点，十分利于操作。

5 市场趋势不明显时，宁可在场外观望

江恩相信股票、期货市场里也存在着宇宙中的自然规则，市场的价格运行趋势不是杂乱的，而是可通过数学方法预测的。市场波动就像星月运行一样，井然有序，可推可演。投机之道乃顺势而为，不要逆市操作，如果你认为市场趋势不明显，那么宁可在场外观望，也不要入市买卖。

股价显然是由确定的规则所控制的，因此存在周期性的或者说循环的法则，这些法则是所有价格运动的基础。波动是基本的，没有任何存在能够逃脱这个法则。它是普遍的，因此能够适用于地球上的各类现象。波动法则是价格起伏的原因。根据波动法则，市场中的每一只股票都是在不同范围内运动，例如不同的运动速率、不同的成交量和价格的不同方向，运动的基本性质由各自的波动率描述。循环周期是江恩分析的重要基础，包括短期循环——1 小时至 7 个月；中期循环——1～15 年；长期循环——20～100 年。我们注意到江恩认为较重要的短循环周期中超过 1 天的序列是 3 周、7 周、13 周……也就是说，大约都是 10 天的倍数。这正是一般股民对股市周期的关注点。

以上证指数为例，在 1991－1999 年的 8 年走势中，可以在月线图中找到已经发生了的、明显的约 20 个月为一个循环周期。从 1991 年 5 月的最低点 104 点至 1992 年 11 月的低点 386 点，是一个低点到低点的循环周期，运行 19 个月；从 1992 年 11 月的低点 386 点至 1994 年 7 月的最低点 325 点，运行 21 个月，也是一个明显的低点到低点的循环周期；从 1994 年 7 月的低点 325 点至 1996 年 1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



月的低点512点，运行19个月，又是一个低点到低点的循环周期；从1996年1月的低点512点至1997年9月的低点1025点，运行21个月。如果投资者感兴趣的话可以调查一下，在这几轮行情中赚钱的投资者到底有多少，这样就更能体会到“市场趋势不明显时，宁可在场外观望”这句话的深刻含义了。

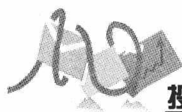
我们同时应考虑，8年来股市在五六月出高点的概率非常大，达到50%，因此我们也不能排除五六月是一个循环高点的可能。只要五六月出转折点就符合循环周期的规律。20个月的循环是江恩60个月循环周期（5年的循环）的三分之一，是上证指数的重要循环周期。20个月，即600天，正是60个10天，就是以10天为间距的60个循环——请牢记这一点。上述这些，与周易原理是完全吻合的。天有寒来暑往，海有潮起潮落，股票有价升价跌……都是天经地义的事。股市之起落，其规律尚在捉摸阶段，人们常会因机遇失之交臂而感叹世事无常，其实是功力未济所致。江恩的理论为构筑有效的股市预测数学模型指明了方向，可惜由于江恩所处的年代没有计算机更没有因特网，所以其经验都只停留在数表算图阶段。

作为普通的投资者，因为信息渠道、交往范围、技术水平的限制，往往容易陷入这样的陷阱。为避免踏入误区，最好的办法是不要轻信重大事件出来前的舆论，待消息出尽、走势稳定后，再入市不迟。投资市场毕竟是赔钱容易赚钱难。想保持不败，不能靠博大，而应靠准确把握时机。宁可错过时机，也要保证准确率。“投机之道乃顺势而为，不要逆市操作，如果你认为市场趋势不明显，宁可在场外观望，不要入市买卖。”谨记江恩的名言，或有可能收到一定的功效。

6 只有业绩好的个股才会有较强的抗跌性

大盘蓝筹股是市场具有“定海神针”作用的主要品种，它们不仅是市场中具有垄断性资源、赢利能力最强、业绩最好的上市公司，而且在中国经济的快速增长阶段，大盘蓝筹公司将会分享中国经济的高速增长。大盘蓝筹股由于流通盘大，股价不易被操纵，成为市场的中流砥柱，将大大增强指数的稳定性。而指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



稳定性的增强则有利于降低市场的系统性风险，因为大盘指数的涨跌直接影响到个股的涨跌，个股的收益与大盘指数密切相关。因此，对股市投资者来说，大盘因素对个股收益的影响将淡化，股票投资收益将更多地取决于个股基本面的因素。大盘蓝筹股对于机构投资者来说，是投资不可或缺的战略品种。蓝筹股具有良好的流动性，适合大量资金进出，交易效率高；蓝筹股走势在指数中权重影响大，是指数基金重点配置对象，加上股指期货即将推出，蓝筹股走势将直接影响到股指期货的收益，关注股指期货的机构投资者也会在一些蓝筹股上配置一定资源。此外，当前国内的不少金融创新都是围绕蓝筹大盘展开的，比如融资融券和放大涨跌幅限制等制度性变革的推进，将进一步提升蓝筹股的交易功能价值。而且从整体上来看，在2006—2007年中的历次股市回调中，中国石化、贵州茅台、民生银行等一大批业绩好的个股都具有很强的抗跌性。

从2006年三季度基金公司季报披露的情况来看，蓝筹股也是基金投资的重点，其中持有招商银行的基金有42家，持股总市值43亿元，排名第一。基金重仓排名第2名至第10名的股票还有招商银行、中国石化、贵州茅台、民生银行、中兴通讯、S大商、万科A、苏宁电器、华侨城A。蓝筹股力量的壮大将带来市场资源的重新组合，少数股票的交易量占市场总交易量的绝大部分，投资者的注意力将越来越集中在少数蓝筹股上，证券公司的经纪业务将向少数蓝筹股股票集中。同时，证券公司的研究资源也会进一步向蓝筹股聚集，蓝筹股将吸引大量的分析师关注，其咨询更容易被获得，信息透明度高，投资风险相对较低。而大量的中小盘股则可能会受到分析师的冷落，由此将使得大量中小盘股的价值和风险都得不到充分揭示，信息获取成本上升，市场的监督效应下降，预期的有效性降低，投资风险加大。

对于证券分析师来说，由于存在大量分析师研究同一只股票的现象，将使得分析师的品牌效应更加突出。此外，蓝筹股比重提升也将导致证券公司的投行业务向蓝筹股集中，未来蓝筹股的融资和再融资将占主导，蓝筹股的并购重组业务也将带来巨大的业务机会。以中行、工行为代表的蓝筹股加盟A股市场将大大提升国内证券市场的投资价值，2006年三季度沪深140家上市公司净利总额为2157亿元，其中中国石化实现净利338亿元，中国银行实现净利315亿元，宝钢实现净利91亿元，鞍钢实现净利51亿元，招商银行实现净利44亿元，这5家公司的净利就占全市场的39%。2007年新上市的大秦铁路、中国国航也以33亿和32亿元的净利，跻身三季度业绩前10名。在国内A股市场，工商银行的市值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



8000亿元左右，占A股市场的权重达17%，工行的市场价每上升1%，则带动上证指数3个点。工行与中行两家银行总市值约15000亿元人民币，占沪市的权重达到31%，使得A股市场的总市值在4个月内陡增50%。再加上老牌蓝筹股中石化4500亿元市值、招商银行1200亿元市值、宝钢股份920亿元市值、上港集团910亿元市值、大秦铁路830亿元市值、民生银行与中国联通各600亿元市值、长江电力500亿元市值，沪市市值最大10家公司的市值占全部沪市公司总市值的比重达到50%以上。

7 图表能反映出一切股市或公司股民的总体心理状况

在股票和期货市场中流传一句话："从来没有见过靠画图表赚大钱的人。"(包括股神巴菲特也如是说)，但是江恩的投资生涯说明事实并非如此。在1909年10月的25个交易日里，江恩在《股票行情和投资文摘》杂志社代表在场的情况下，对不同的股票总共进行了286次交易，结果264次获利，22次亏损，交易本金增值了10倍。江恩做的最为惊人的预测发生在1909年夏天，他预言9月小麦的价格将到达1.20美元，但在9月30日12时也就是9月的最后交易日小麦价格还是在1.08美元，看来江恩的预言不灵验了。江恩说："如果今天收市前它达不到1.20美元，那就是说明我的整个计算方法有问题，我不在乎它现在的价格，它必到1.20美元。"众所周知，9月小麦在收市前一个小时涨到举国震惊的1.20美元，而且再也没有出现更高的价格，最终收市在1.20美元。

20世纪30年代江恩提前退休后，坐着自己的私人飞机周游美国，教授技术分析，许多人都从中获益匪浅。江恩的课程收费奇高，他曾在"精通时间与价格计算法"的讲座上收取5000美元。他还出版了大量教程和书籍，由早期20世纪30年代的《棉花机械交易法》的相对简单的跟随趋势技巧到1954年临终前一年出版的深奥的《1～40年的每周时间和价格周期表》，都反映了江恩在50多年的交易生涯中逐渐成熟的技术分析交易体系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中国的A股市场从2001年6月开始调整到2005年已经持续4年多了，A股市场在悲观情绪影响下大幅杀跌，其中有20%的股票跌破了净资产，人们的心理从2001年开始的过度自信、狂热、贪婪到如今的恐惧和害怕，导致出现了认知偏差，出现了过分悲观的情绪，以至于对市场中很多已经低估的股票视而不见，不敢进行投资。华尔街的一位投资经理曾经说过："3年的连续亏损经常会将投资期限为30年的投资者转变为只有3年，他们想淡出证券市场。"而中国投资者4年多的连续亏损，更使得他们在心理上受到极度的创伤，情绪处于极度低落的状态，所谓"一朝被蛇咬，十年怕井绳"的回避失败的心态是导致当前证券市场低迷和被低估的主要原因。因此，从K线图上也可以看出那段时间大众的心态，比如从2001年开始调整时，由于害怕和贪婪的交织，整个K线形态反映的是市场在犹豫中不断创出新低。

接着，A股市场从2005年开始进入一轮轰轰烈烈的上涨行情，2006年可谓牛气冲天。2007中国股市可以说延续2006年的神话，上证指数一路飙升，上证综合指数从当初的998点附近最高上涨到6124点，创中国股市18年的历史新高。中国股市成为全球增长率最快、最高的股市之一。2007年许多数字表明，股市投资者逐步向机构转变，不过以个人投资者或者散户为主的中国证券市场，也是股市的重要推动力量。截至2007年8月底，个人股票开户几乎超过1.87亿户，代表至少有3亿公民在购买股票，这个数字相当于美国全民的总数。随着股票开户数量的不断增加，整个大盘指数也在不断地攀升，K线图也是一路飘红。出现这种情况，是因为2006年大盘创出新低之后，随着股票改革和企业业绩的提升，投资者的信心逐步得到回升，这些都在图表上得到了不断地反映。

在一个持续下跌的市场里，投资者难免会承受更多的压力，弱势中很多不利因素通常也会被放大。在市场的涨涨跌跌中，我们最需要克服的就是恐惧和贪婪，即在市场大幅上涨的时候，要避免过分贪婪和狂热追高；在市场大幅下跌后，也要避免因为信心崩溃而悲观失望。行情起伏是股市的自然规律，也是投资大众心理的反映，特别是在大幅下跌后，通常都会迎来阶段性的反弹，即使对未来趋势不看好，也要选择在反弹的过程中逐步降低仓位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



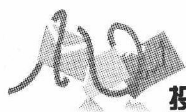
8 调整只会让股市更加健康

无论是中国股市，还是外国股市，市场都会调整，都是正常的。通过调整，实际上市场更健康了。因为我们都知道，世界上没有只涨不跌的股市，也没有只跌不涨的股市。

例如，从 2007 年 5 月 30 日开始，随着财政部调高股市交易印花税措施的出台，原本稳稳当当站在 4000 点上方的中国 A 股市场，开始进行出乎所有人意料的大幅下跌。短短的 4 个交易日，上证指数下跌超过 15%，4000 点关口一碰就破，而且一穿 4000 点，就快速奔向 3500 点了。6 月 5 日更是从前一天的 3670 点，一度下探至 3400 点，整个市场持续蔓延着极度恐慌的情绪；股灾的言论蔓延整个市场，各路资金更是损失惨重。

抛开此次下跌，我们的市场已经经历了整整两年的牛市行情，在这两年时间里除了探底的时候因为处于股权分置改革初期，各种分歧严重，市场涨起来比较波折，随后的一年半时间里，指数是气势如虹，一路狂奔，偶尔一两次短期调整，并未阻缓市场多少牛势。随之而来的是，A 股市场的市盈率由 2005 年年中的 18 倍，升至 2007 年 5 月的 50 倍，由原来低估的市场，变成过分高估、风险溢价严重的市场。在诸多宏观调控措施和利空消息的打击下，市场开始出现修正走势了，接着，大多数投资者手中的投资品种开始连续跌停，一连 4 天，尽管指数跌了 15%，但跌停板的个股比比皆是。许多人认为股灾来了，更悲观地认为这是市场崩盘的开始。但看看下跌的指数，与之前牛气冲天的指数，其实这并没有什么。想想看，不说 2006 年年末的蓝筹股行情，只是 2007 年年初到年中的涨势，累计升幅就有 62%，期间只有两次时间极短的调整，而在“2·27”暴跌之后，上升了近 1800 点就没有怎么调整。这种过分上升，在一个特殊位置必然会伴随调整，况且，现在的股市只是在进行结构性调整，资本市场本来就是这样的，价值是价值，价格又是另一回事，价格不能和价值相匹配，价格涨过头了就会导致跌过头。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我们看到2007年冲3000点、过4000点的行情实际上是散户在主导着指数上涨，从2007年新增开户数、机构持股数量及交易量上看，散户完全占据绝对数量，这次暴跌行情，散户应是受伤严重的群体，这轮行情题材股炒作疯狂，散户深入其中，在暴跌之前应是获益颇丰，暴跌之下，题材股炒作回归理性，不少类似股票一连三四个跌停板，而蓝筹股表现得相对坚挺，市场借机进行着痛苦的股价结构调整。同样地，散户们没有卖股票的，就只能眼睁睁地看着账户上急速减少的市值。首先我们看到的是财富的缩水，其次，股市其实是一个虚拟市场，资本市场的真实面目就在于此，它可以急速膨胀，又可以快速缩水，说白了，那是虚的。我们身在其中，感受更多的是，投资的风险对投资者的教育作用是巨大的。在上证指数从3000点往4000点上涨途中甚至奔往4500点的过程中，我们可以享受股票账户上每天百分之几、甚至百分之十的增长，半年下来近乎翻番的超额收益，那么现在，市场在调整，股票在纠正其本身缺陷，股价在走向合理估值区，面对账户百分之十几、百分之二十几的缩水，为什么要感到痛苦？我们在开始投资之前就应该懂得，股市有风险，没有只涨不跌的市场，涨得太多、太急、太高，必然会导致市场本身内在机制的自我纠正。这个世界上，没有只赢不输的股市，任何存在泡沫的市场，最终泡沫都会破灭。任何市场都会有腥风血雨的时候，上涨过后就会有获利回吐，一个大的升势要有合适的调整，充分整理后，再继续上涨，这样的走势往往会更加健康。何况，在年初上涨超过50%的情况下，2007年5月的这次调整仅仅是大牛市中的一次歇息，一个小波浪，根本不足为患，这样的调整是市场走向正常、走向健康的唯一保证。

指数调整、股价调整、股市结构调整不可避免，调整之后，就是投资者的账户市值缩水，一部分难以承受高风险投资的投资者离开股市，他们因为害怕看到自己的股票下跌，不愿看到财富缩水而离开。但是暴跌之后才真正看见有价值的东西。作为价值投资者，对于市场上值得长期投资的品种价格的下跌，不应是害怕，应该是高兴，因为又有一次抄底买便宜货的机会。我们看到市场的非理性上涨，同样我们也应该看到，暴跌时市场的非理性恐慌，价值投资大可在市场恐慌时贪婪些。

调整是痛苦的，也是暂时的，只要我们的市场还在，只要有价值的股票还在，我们大可抛开眼前的痛苦，抛开财富一时的缩水，看得更长久些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



9 不要一次性买进，傲慢就是罪过

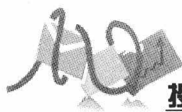
江恩在晚年公布自己操作的 21 条法则时说："每次入市买卖，损失不应超过资金的 1/10。"对于一般投资者来说，由于资金量少，这个条件就显得苛刻。我认为江恩更重要的是向我们强调不要一次性买进，傲慢就是罪过。

江恩堪称是那个时代最伟大的市场交易员之一。他之所以能够以最快的速度积累财富是因为他计算出了许多股市大动荡的时间，可以正确地入市、出市。他买股票的方法就是从来不会选择一次性买进。他总是在看跌的时候买进，小心翼翼地控制买进的节奏，以避免感情用事。同样，他从不在同一时间投入大量资本，资本投入也被他有节奏地控制住。

我们举一些例子来说明这个问题。每个月，他将收益的一部分存入账户中，但如果他抓住了一次股市下跌的机会，如跌幅为 10%，他就会在股市中投入更多的钱。如果他抓住了一次跌幅达 15%的机会，他就会将下一个季度的赢利都投进去。在过去的遇到跌幅达到了 20%的机会，他把剩余的钱都作了投资。这样，他有效地利用了股市的下跌，以低得不可思议的价格买进了股票。他之所以这样做是因为他很清楚自己有可能犯错误。他对自己的行为和如何明智地判断也有清楚的了解。他知道如果将所有的钱都投进去的话，一旦股市出现大的滑坡，他就会愤怒和郁闷，进而认为市场是骗人的、是不可驯服的或者是难度过大的。每天的广播节目中都有很多这样的抱怨，所以要想克服这样的情绪，就必须谦卑，必须认识到市场时常是不可预测的泥潭，但长期看来，它也是可以用常理判断的。

与此相同，当他想建仓的时候，他也决不会一次性买进。因为他能意识到，在买进的时刻他有一种无法避免的易错性。市场有可能大幅下跌。几分钟以后有可能出现让这次买进变得很可笑的负面事件。所以两次买进之间一定要有间隔。这是他的一贯做法。在跌势迅猛的情况下，他也没有狠狠地入市并一次性买进 5 万股，反而每隔一小时买进 5000 股。或者先买 5000 股，然后等股价跌 25 美分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以后再买进 5000 股。

要知道，你有权支配你的金钱，不要让任何人催促你，也不要让任何人为你一次性投资。你怎么知道明天股市会不会崩盘呢？你又怎么知道在你把资金全部投入以后，明天你中意的股票不会再次下跌呢？人的判断总有可能出错，接受这个现实，让它为你所用吧。采用江恩的这种方法以后最糟糕的结果是什么呢？很简单：在一次大的波动来临之前你没有买进足够的股票，你的收益没有预期的高，不过，至少在大跌的时候你也可以很好地生存！

喜欢做波段操作的人常会发现自己卖在最低点，买在最高点。当这个不幸发生在自己身上时，他们通常只能怨天尤人，或感叹时运不济。事实上，发生这种事的原因是他们企图挑战不可能，因为没有人可以比市场更聪明而能够打败市场的。股市投资制胜之道在于对时机的把握和资券比例的合理配置。在具体投资活动中，通过对资金和仓位比例的合理控制以及分批投入，可以有效地减少投资决策失误造成的损失；不管是购买绩优公司还是绩差公司的股票，时机的选择和把握，对投资能否成功至关重要。正所谓“机不可失，时不再来”。

10 买卖遭损失时，切忌赌徒式加码，以谋求摊低成本

在进仓之前，首先要有思想准备，如果亏，能承受多大的亏损，按照能承受的限度进入相应的仓位，切忌一厢情愿地认为进仓后就肯定会按照自己希望的方向发展。要想好如果反向波动该怎么办，在做好最坏的打算后，遇剧烈的反向波动才不至于惊慌失措。可以说，合理的仓位是控制风险必不可少的手段。如果加仓时，价格并没朝着自己预期的方向发展，而且我们还赌徒式地加仓，结果必定会血流成河。这种加仓方式就叫逆势加仓，即俗称的“加死码”。这是很多投资者常犯的错误。其实这种做法是股票操作的常用手段，其出发点是希望降低亏损的平均价位，在出现较小反弹时，即能保证不出现亏损。但实际上这种做法存在着较大的风险，特别是用于外汇、期货等保证金交易时。股票投资与保证金投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的最大区别在于股票不存在追加保证金的情况，而保证金交易一但出现较大的反向波动，是需要追加保证金的。这样的话，在已经出现亏损的时候再去增加仓位，一旦继续反向波动，亏损将会成倍增加，出现砍又砍不动、挺又挺不起的尴尬局面，稍一犹豫，就会追加保证金。因此，没有相当大的把握，不要采用这种手段。正确的方法应该是少量进仓，在走势判断正确、出现赢利的情况下，再顺势逐渐加仓，这样才能保证立于不败之地。

例如，作为亚洲最赚钱公司之一的中石油，无数股民期待它也会成为最赚钱的股票。不料从 2007 年 11 月 5 日上市到 2008 年 4 月，从 48 元的高位一路下跌，几乎没有翻身。在中石油上市首日，其成交额高达 699.91 亿元，换手率高达 51.58%。在如此高成交额和换手率之下，无数的股民在中石油 48.62 元之下被套牢。有的散户看着中石油连连下跌，提前止损出场，但也有不少人还满怀期待。可是市场却并不乐观。截至 2008 年 3 月底，中石油已经跌到 16.7 元的价格，以发行当日价格计算已经跌去了 2/3。随着股价连连下跌，中石油以微弱劣势，从坐了不到 5 个月的全球最大上市公司的宝座上落下，让位于同行埃克森美孚石油公司。如果从技术走势上看，该股自上市以来一路下跌，在 40 元、35 元、30 元、24 元、20 元等价位都套牢了大批资金，从未出现像样的反弹，这种单边下跌的走势之惨烈，较当年浦发银行上市有过之而无不及，而浦发银行当初上市后连跌了 5 年才见底回升。这个过程不知道带领多少人走进了早已布置的死亡之谷。试想，如果我们不小心成了其中“加死码”的一个投资者的话，那么等待我们的只有无奈。况且，能从中石油上市之初就开始不断加仓的投资者，无论有多少资金，我想也不大可能一直加仓到 20 元的。

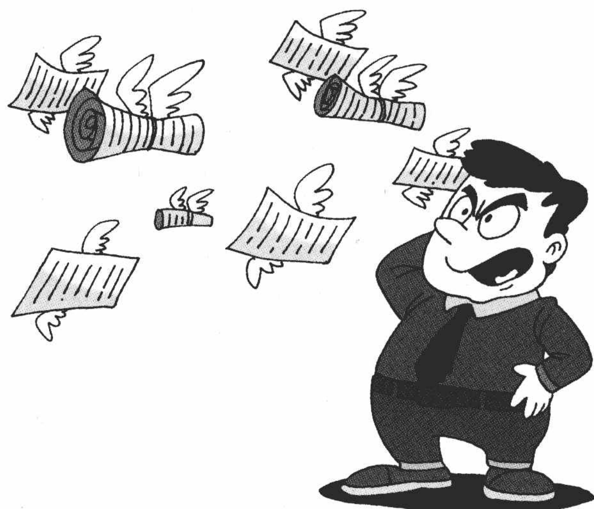
只要是人就会不可避免地犯错误，投资者也不例外，无论是多么优秀的投资者都会犯错。而代价最高和最令人讨厌的错误是那些投资者没有认识到、不承认的错误。一个投资者如何处理错误比他犯了多少错误或这些错误的结果如何更重要，而且一个人如何处理错误也会影响将来犯错的概率和严重性。一个投资者是否是一个优秀的投资者，在于它是否通过失误学习获得了提高，是否把这些错误转变为机会，是否学会了如何避免重复地犯同样的错误。投资成功的秘诀来源于正确的决策，正确的决策来源于经验，而经验的取得来自错误的决策。所以，当买卖遭损失时，切忌赌徒式加码，以求摊低成本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、投机奇才——安德烈·科斯托兰尼

1. 崩盘通常以暴涨为前导，而暴涨都以崩盘收尾，一再重复
2. 病人不是死于疾病，而是死于人们给他的药
3. 当价格开始上扬时，这只股票的交易额越小，情况越乐观
4. 任何一个软件顶多只和它的程序设计者一样聪明
5. 货币之于证券市场，就像氧气之于呼吸，汽油之于引擎
6. 价格密集盘整之后的突破，通常是值得冒险的交易机会
7. 回撤常常在缺口处停住

……



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





安德烈·科斯托兰尼是德国最负盛名的投资大师，有德国证券界教父之称。他1906年出生在匈牙利的布达佩斯，是犹太人。安德烈·科斯托兰尼早年学习哲学和艺术史，后来父亲送他到巴黎学投资。他大部分时间在德国和法国度过，对金融商品和证券市场的一切都烂熟于心，被誉为“20世纪的股票见证人”。他的成功，被视为欧洲股市的一大奇迹；他的理论，被视为权威。安德烈·科斯托兰尼是德国股市的无冕之王，德国的投资人、专家及媒体记者经常以他对股市的意见为依据，决定自己的行动方向，或发表分析文章。

自从十几岁接触股票开始，安德烈·科斯托兰尼就像染上毒瘾一样，从此深深地为投机的刺激和风险所着迷，有将近80年的时间他都是在与各种股票、债券、货币、期货等商品打交道，而且乐此不疲，他也一直以投机者自居，且深以为傲。1929年的经济大萧条，科斯托兰尼获利不浅。“二战”之后，他大量投资于德国重建，稍后的经济复苏令他拥有大量财富。虽然他在35岁就赚得了足以养老的金钱，不过这不代表他的投资都是一帆风顺的，相反的他还曾经破产过两次，他在自著中也承认在100次投机当中只要有51次成功就算侥幸了，但也因为有了许多经验使得他拥有敏锐的观察力和过人的判断力，并不断累积财富，更使曾在“二战”中失去所有家当的双亲能够在瑞士安享晚年。

科斯托兰尼不吝和他人分享他的智慧结晶，一生中共写了13本和投资、证券、货币、财富、证券心理学相关的著作。他的《证券心理学》一书，是德国大学经济系学生的必读书籍。他的其他著作有：《一个投机者的告白》《科斯托兰尼的证券智慧：给投资者的一百个点子》《科斯托兰尼奇幻的货币和证券世界：了解证券市场》《货币——最大的冒险：一位证券客的笔记》《科斯托兰尼的最佳投资点子：最赚钱的点子》《科斯托兰尼的证券课程：投资者和投机客须知》《科斯托兰尼的未来计划》《货币与证券市场：创造财富的艺术》《科斯托兰尼最佳的赚钱故事》《科斯托兰尼的证券心理学：在咖啡屋上课》等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1

崩盘通常以暴涨为前导，而暴涨都以崩盘收尾，一再重复

证券市场四百年来的历史是由一连串暴涨和灾难交织成的，其中大多数早被人遗忘，但有些事件改变了整个世界，被载入史册：1929 年的崩盘，1987 年大恐慌等等。这正如科斯托兰尼的形象描述：崩盘通常以暴涨为前导，而暴涨都以崩盘收尾，一再重复，它们是分不开的搭档。下面我们就以纽约 1929 年大崩盘，1987 年大恐慌和中国的几次股灾为例来深入理解这句话。

1929 年 10 月 24 日，星期四，美国 1929 年大恐慌的第一天，给人们烫上了关于股市崩盘的最深刻的烙印。那一天，换手的股票达到 1289460 股，而且其中的许多股票售价之低，足以导致其持有人的希望和美梦破灭。但回头来看，我们会发现灾难的发生是毫无征兆的。开盘时，并没有出现什么值得注意的迹象，而且有一段时间股指还非常坚挺，但交易量非常大。突然，股价开始下跌。到了上午 11：00，股市陷入了疯狂，人们竞相抛盘。到了 11：30，股市已经完全听凭盲目恐慌的情绪摆布，狂跌不止。自杀风从那时起开始蔓延，一个小时内，就有 11 个知名的投机者自杀身亡。从 1929 年 9 月到 1933 年 1 月间，道琼斯 30 种工业股票的价格从平均每股 364.9 美元跌落到 62.7 美元，20 种公用事业的股票的平均价格从 141.9 美元跌到 28 美元，20 种铁路股票的平均价格则从 180 美元跌到了 28.1 美元。受股市影响，金融动荡也因泡沫的破灭而出现。几千家银行倒闭、数以万计的企业关门，1929—1933 年短短的 4 年间出现了 4 次银行恐慌。尽管在泡沫崩溃的过程中，直接受到损失的人有限，但银行无法避免大量坏账的出现，而银行系统的问题对所有人造成间接冲击。

1987 年 10 月 19 日，又是美国股民的一段黑色记忆，这一天美国股市又一次大崩盘。股市开盘后，久违了半个世纪的恐怖重现。仅 3 小时，道琼斯工业股票平均指数下跌 508.32 点，跌幅达 22.62%。这意味着持股者手中的股票一天之内即贬值了两成多，总计有 5000 亿美元消遁于无形，相当于美国全年国民生产总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



值的 1/8 的财产瞬间蒸发了。随即，恐慌波及了美国以外的其他地区。10 月 19 日当天，伦敦、东京、香港、巴黎、法兰克福、多伦多、悉尼等地的股市也纷纷告跌。1987 年 10 月股市暴跌，之前在 9 月 15 日《福布斯》杂志上公布的美国 400 名最富的人中，就有 38 人的名字从榜上抹去了。更悲惨的是那些将自己一生积蓄投入股市的普通民众，他们本来期望借着股市的牛气，赚一些养老的钱，结果一天之间一生的积蓄便在跌落的股价中消失得无影无踪。待股市的振荡刚刚有所缓解，社会经济生活又陷入了恐慌的波动之中。银行破产、工厂关闭、企业大量裁员，1929 年发生的悲剧再度重演。比 1929 年幸运的是，当时美国经济保持着比较高速的增长，股市崩盘并没有导致整体的经济危机。但股灾对美国经济的打击仍然是巨大的，随之而来的是美国经济的一段长时间的停滞。

让我们把目光转回国内。虽然与西方发达国家相比，中国股市发展历程较为短暂，但依然经历了两次让人惊心动魄的股灾。一次发生在 1996 年。1996 年国庆节后，股市全线飘红。从 4 月 1 日至 12 月 9 日，上证综合指数涨幅达 120%，深证成分指数涨幅达 340%。证监会连续发布了后来被称作“12 道金牌”的各种规定和通知，意图降温，但行情仍节节攀高。12 月 16 日《人民日报》发表特约评论员文章《正确认识当前股票市场》，给股市定性：“最近一个时期的暴涨是不正常和非理性的。”涨势终于被遏止，当天，上证指数开盘就到达跌停位置，除个别小盘股外，全日封死跌停，次日仍然跌停。全体持仓股民三天前的纸上富贵全部蒸发。另一次发生在 2001 年。当年 7 月 26 日，国有股减持在新股发行中正式开始，股市暴跌，沪指跌 32.55 点。到 10 月 19 日，沪指已从 6 月 14 日的 2245 点猛跌至 1514 点，50 多只股票跌停。当年 80%的投资者被套牢，基金净值缩水了 40%，而券商的佣金收入下降了 30%。与国外股灾相比，中国股灾的发生原因不尽相同，但都有一些共性：股市的走势大大脱离经济的基本面，因此注定难以持续，一有风吹草动，便全线溃败，而股市中人则投机心态过盛，或风雨将至仍勉力为之，或追涨卖跌全凭感觉，终不免悲惨收场。

股市有涨必有跌，这是广大投资者都知道的一个事实，也是股市的本质属性所决定的，更是股市的魅力所在。股市里只有两种情感——希望和恐惧。问题是，当你该恐惧的时候你却满怀希望；而该满怀希望的时候，却又十分恐惧。在牛市来临的时候，坊间流传的多数是让人啧啧称道的股市暴富神话，这样的神话广泛地流传燃起了更多人的希望，而另外一种情绪——恐惧却慢慢地被淡化。铭记历史上那些令人恐惧的时刻，也许才会让更多的满怀希望的人不致走向疯狂。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2

病人不是死于疾病，而是死于人们给他的药

投资者涌到投资顾问那儿去，接受不适合自己的投资建议，然后大多以亏损告终。科斯托兰尼为此用了莫里哀的一句俏皮话："病人不是死于疾病，而是死于人们给他的药。"其实，大多数的投资者刚刚进入证券市场时，什么都不了解，根本就不做准备工作，唯一知道的就是听到别人说："证券市场是很好赚钱。"好像证券市场遍地都是黄金，就等你去拿，偶然听到有人说风险，也已经是老皇历啦，现在还有谁说风险，早就没有了。买什么呢，不知道，大家买什么就买进什么，大家都想买的股票不会错，要错大家一起错。

很多人津津乐道于打听小道消息跟庄的好处，是的，打听小道消息跟庄是有好处的，可以快速稳当地赚钱。但是反过来想想庄家与你无亲无故的，凭什么让你跟着他赚钱，何况庄家都是有很严密的保密制度的，在他认为不应该让你知道的时候是绝对不会让你知道的。一般来说庄家让你知道他想出货的时候，聪明的庄家会先给你一点甜头，让你充当他的传声筒，让更多的散户来跟他的庄，以便于他从容地出货。无数的事实证明凭小道消息跟庄，虽然会有点甜头，但最终都是没有好下场的，不是割肉就是被套牢，苦不堪言。避免这个风险的办法是：不要打听小道消息，老老实实地走自己的路。

此外，很多投资者盲目听从股评家的建议，导致自己损失惨重。不可否认股评家是高智商的群体，是属于专家一类的，他们的阅历、知识、反应能力、观察事物的洞察力是无可非议的。但是，证券市场需要的不是"专家"，需要的是"博大"，需要的是综合素质。让专家炒股赚钱是偶然的，输钱是必然的。再说如果他们都能炒股票赚大钱，那么他们还愿意每个星期辛辛苦苦地写股评文章来赚一点稿费吗？还不如自己去炒股来得痛快一些，这是其一。有很多股评家是由庄家养起来的，是庄家的鼓吹手，在庄家需要出货的时候就拼命说这只股怎么怎么好，具备投资价值，还会搞个投资价值分析报告，他们的任务只有一个，就是把你拉下水。你说这样的股评文章能相信吗？这是其二。在这证券市场中还没有一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



个人因为信了股评家而发大财的，当然听信了股评家赚钱的人也有，但更多的是被套牢的。这是其三。从世界各国成名的基金经理来看，他们有一个共同点就是：从不听信股评家、也不相信股票分析师的分析，只相信自己的判断。这是其四。当然，对于股评家也不要全部不听，我们有时也得借鉴股评家的选股思路，学习股评家的分析方法，分析股评家的内在暗示。总而言之，不能全盘否认，更要相信自己的判断。

科斯托兰尼曾说："一般来说，消息不产生价格波动，而是价格波动产生消息。这无论在巴黎、伦敦还是在纽约都一样。一天的交易结束后，每一个人都在为当天的价格变化或者趋势反转寻找借口，而这些借口是他两小时前怎么也想不到的。"俗话说得好：惹不起就躲远点。看到有风险的股票抛出就是了，看到有庄家拉高之后出台好消息的股票抛出就是了，看到大炒特炒的 PT 股票、ST 股票、亏损股票、微利股票、题材股票、热门股票不买就是了。你炒你的，我做我的，坚决不眼红，让你无可奈何，骗不了我的钱。

3 当价格开始上扬时，这只股票的交易额越小，情况越乐观

安德烈·科斯托兰尼用 80 年的投资或投机经历，写就的《股票培训班》中充盈了投资或投机的智慧。在这本书中关于成交量或交易量，他的看法是当价格开始上扬时，这支股票的交易额越小，情况越乐观。这是何等独特的观点！因为，人们普遍认为的是，价升量增是个好兆头。而科斯托兰尼却认为，价升量增说明有人在发了疯地买进。"就是这群股民，今天发了疯地买进，过不了多久，又会发了疯地卖出。"发了疯地追高买进的股民，多半是专业素质低下的股民。"当股票被掌握在低素质人手中的时候，再好的证券也会滑落的。"科斯托兰尼直率地说。

对上述观点，他进一步的解释是："我对此毫不保留的明确的观点是，交易额小的时候的价格回落是一个糟糕的信号，因为这预示着价格会继续下跌。交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



额大的时候的价格回落是一个可喜的苗头，当时的交易额越大，越会是个好兆头，因为，证券要大量地流向大户、强者手中。如果交易量很大，而价格开始上扬的话，那就不是一个好的信号，因为，有黑手插进来买进证券了，其交易额越大，其对市场的反作用就越强。因为，越多‘山芋’派的人参与，情况就越糟糕。当价格开始上扬时，这只股票的交易额越小，情况越乐观，因为，虽然好景不在眼前，会过些时日才能到来，但是，‘鸡蛋’派锁在保险箱里的大量的证券还没有登场。我知道，大多数行家里手不怎么在意那些交易额不大的股票。我认为，这是毫无根据的。一支弱股只是一个好局面的开端，当其交易额增大、发展方向正确时，市场顺理成章地就会明朗起来。”

我们通过 2006 年 * ST 磁卡的走势上就可理解这句话的奥妙。2006 年从年初到 8 月，大盘上涨了 700 多点，而 * ST 磁卡在大多数时候则是以宽幅振荡形态构筑大圆弧底，根本没怎么涨。俗话说“横有多长竖有多高”，说明主力极具耐心。2006 年 2 月 16 日，该股在年线上方放巨量收出射击之星后快速回落，回调到年线之后一直围绕年线盘整上下波动。4 月 20 日大盘大涨它大跌，说明背后可能有什么基本面利空，果然 4 月 27 日公司公告预计 2005 年亏损的消息。其后底部收出长吊脚阴倒锤形 K 线，有初步止跌迹象。次日顺势下探 2.73 元，但并没击穿 2005 年 12 月 6 日的 2.65 元大底。至后，从 8 月 21 日起该股竟又连拉 3 个涨停。不料，8 月 28 日股价跌停，但盘中成交量异常大，下档承接踊跃，8 月 29 日完成对年线的回抽确认后，8 月 30 日迅速涨停。9 月 14 日放出巨量，9 月 15 日再创新高但成交量有所缩小，关键的是 9 月 20 日股价当天的最高点 5.36 元几乎接近 15 日 5.39 元的最高点，但是只用了那日 1/3 的成交量，说明主力筹码锁定非常好。至后走出两阳夹一阴的形态，2006 年 9 月 22 日开盘半小时就封涨停，而后竟如脱缰之马，连续 9 个涨停，王者风范尽现，确立 ST 股新的龙头地位。

通过上述案例分析，我们知道，通常来说价升量增是个好兆头，但是对于某些股票来说，当价格开始上扬时，这只股票的交易额越小，情况越乐观。这要求我们因时而异，因股而异，要灵活运用投资大师的经验。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4 任何一个软件顶多只和它的程序设计者一样聪明

2007年中国股市浪潮中，最神奇的是什么？答案是：红得发紫的各类炒股软件，尤其是宣称可以准确分析股市行情走势的炒股软件。“一月内收益率达到200%”；“三年内让散户实现成为千万富翁梦想”；“龙头股、潜力股发掘准确率高达98%”；“B点买入，S点卖出，让你只赚不赔”……极具诱惑的字眼成了无数炒股软件在宣传推广中的口号，总结起来就是一个“神”字——要知道，股神巴菲特年收益率还不到40%。炒股软件真的有这么神奇吗？它真的是让股民实现“一夜暴富”的“法宝”吗？它的“神奇”背后隐藏了什么秘密？“任何一个软件顶多只和它的程序设计者一样聪明”，安德烈·科斯托兰尼一语道破天机。

2007年11月28日，一个名为“操盘手”的软件声称是一款“经百余位国内外金融专家海量计算验证，一个睡觉都能赚大钱的系统”。而在此前，该软件也频频在电视、网络广告中亮相，在其电视宣传广告中，一位股民说：“‘操盘手’告诉我基金买进××××，我一直按照买卖信号操作，果然达到了182%的涨幅，太牛了。”实际上，炒股软件的作用无非是两点：显示走势图和统计交易结果，在查看行情时提供便利，帮助用户从技术上把握。但软件本身并不具备选择股票、预测股价的功能。事实上，迄今为止没有任何来自权威方面的数据显示，使用炒股软件后的收益会大大超过未使用软件的股民的收益。2007年9月25日，上海市工商局将“操盘手”列入了黑名单，原因就是广告中宣传的“一夜暴富”的股民故事纯属子虚乌有。其实，所有炒股软件的设计原理都一样，主要是通过设置一些股市指标对当前的股市情况进行技术面的分析，把符合设定条件的个股筛选出来，并在分析之后，显示什么时候应该买入或卖出。事实上，编制指标也并不难。不管是*KDJ*、*MACD*等传统指标，还是软件公司自己编制的新指标，都是由公式计算出来的。这些软件仅仅是程序设计者思想的体现而已。假如某一科技股的市场价格突然上涨，或者国家出台了一项对股市有较大影响的政策，这些基本面上的信息根本不能输入到软件程序中，软件只能按照原来设定的条件进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



行分析、推荐股票，却不能反映市场的动态变化。

既然所有的炒股软件主要是通过设置一些股市指标对当前的股市情况进行技术面的分析，那么，就让我们看看指标的发明者是如何看待指标的。韦尔德是指标的发明者，1978年他出版了《技术性买卖系统的新概念》一书，发明了一系列技术辅助指标：相对强弱指数（*RSI*）、抛物线（*PAR*）、摇摆指数（*SI*）、转向分析（*DM*）、动力指标（*MOM*）、变异率（*VOL*）等等。上述技术指标尤其是相对强弱指数大行其道，深受技术派人士的欢迎，韦尔德很快就举世闻名。但是最后他经过多年反省检讨，认识到每一种指标都有其缺陷与误区，最终悟到“顺势而为”的重要性，明白了“无招胜有招”的真谛，于是把自己发明的指标统统抛弃，推出了亚当理论——无需技术指标。亚当理论的精髓就是在投机市场中没有任何技术分析指标可以相当准确地推测后市的趋向。每一套技术分析工具都有其固有的内在缺陷，依赖这些并不完善也无法完善的技术分析指标和工具去推测去向不定、变化莫测的后市趋向，显然将出现许多失误。亚当理论的主要思想是指导投资者摒弃所有的主观分析，不管这些指标或技术工具是定性还是定量地给出定义，都应该坚决地放弃迷信技术指标或工具的做法，及时认清身处的市场趋向，并顺势而为。亚当理论认为在升势中逆势沽空或跌势中持相反理论的做多，常常因为情况和条件不同导致失败，因为没有人能够准确地预料到市场涨跌何时结束，盲目地、主观地逃顶或抄底都在事后证明不是逃得过晚就是抄得过早，只有认清市场趋向并顺势而为，才能将风险减到最低程度。

5

货币之于证券市场，就像氧气之于呼吸，汽油之于引擎

货币对证券市场而言，就像氧气之于呼吸，或汽油之于引擎一样重要。没有货币，即使未来形势大好，世界充满和平，经济一片繁荣，行情也不会上涨。如果没有剩余的钱，就没人买股票。我们可以说，货币是股票市场的灵丹妙药。如果大小投资者愿意，且有能力买股票，指数就会上涨。他们愿意购买股票，是因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为他们对金融及经济形势抱乐观看法；他们购买股票，是因为口袋里有足够的资金。这就是行情上涨的全部秘密，即使是在经济呈现不利的态势下，都适用。同样的机制也会起反作用。若一般大众非常悲观，负面评价未来，而且缺少现金（一方面因为大众可以将钱投资到其他地方，例如房地产、储蓄或债券，赚取更高的利率；一方面也因为贷款取得更加困难），指数就会跌到谷底。

根据美国金融机构统计数据显示，如果有很多剩余资金留在金融机构内流通，这些流动资金的一部分最晚在9～12个月之后，便会进入证券交易市场，虽然此时大多数的投资者对股票仍持负面态度。在此阶段，第一批的买进交易遇到的是完全净空的市场，这时指数开始上涨。上涨的指数使大众对股票产生兴趣，于是继续出现买进交易，吸引新的买主，如此循环不已。反之亦然。如果货币因素是负面的，大众的心理状态在9～12个月之后也会转成负面状态，即使第一线的消息仍相当正面，如果没有新的资金，行情还是无法上涨。如果大家期待的指数上扬没出现，第一批人就会失望地退出股票市场。第一批卖出交易把指数压低，引发进一步的股票出售，如此循环下去。这时评论家仍然可以找到负面消息，作为指数下探的理由，这时，整个气氛已经改变了。对于中期的证券市场发展，货币至关重要。因此，投资者必须密切注意影响货币的各种因素。在这一点上证券市场和二手车市场颇为相似。每当大汽车公司推出新车种时，汽车销售商便异常活跃，甚至在价格上对客户妥协，或免费提供特殊装备，这时二手车的价格就会下跌。反之，如果新车交货期要等上几星期或几个月，而且新车种并不吸引人，也根本不可能在价格上让步，这时二手车市场就会活跃起来，价格也随之攀升。在证券交易所上市的股票便是资本市场上的二手车。如果资本市场充斥许多有趣的新上市的有价证券，证券交易所的上市股票就会下跌。但如果新的投资标的越来越少，剩余资金就会流入证券交易所，也就是说回流到二手车市场。

德国的战后发展就是这句话的典型实例。大规模的重建从1948年的货币改革开始，当时，证券市场可以运用的资本很少，尽管指数缓慢上升，但股价仍然停留在相对较低的水准，没有恢复到原来的实际价值，虽然当时的心理因素完全是正面的。1952年以后，工业大规模扩张，吸收了所有可以利用的资金，用于证券交易的资金所剩无几。每天早晨，报纸上都能看到自相矛盾的奇怪现象：公司取得傲人的成绩，红利增加，而指数却不停下跌。为了在经济复苏阶段预防通货膨胀，德国政府采取限制贷款的措施，迫使企业发行新股票或债券。德国最大的几家企业发行利率超过8%的债券，这在当时是非常高的利率，但大家却没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



足够的资金购买这些债券，虽然大家普遍都很乐观。股票市场看来毫无希望，当工业扩张的速度放慢，甚至出现停滞时，联邦银行放宽贷款规定，打开资金闸门。吸入第一口氧气后，市场重新活跃起来，证券价值直线上升，速度之快，前所未见。多年来被压抑的涨势潜力，引发了真正的指数狂飙，因为资金和心理因素同时转成正面。正如安德烈·科斯托兰尼所确定的，资金是证券市场的氧气，过去如此，将来亦是如此。

6 价格密集盘整之后的突破，通常是值得冒险的交易机会

当股票、商品或指数接近或触及重要关卡（例如：道琼斯指数的 1 万点、纳斯达克指数的 2000 点或原油的 100 美元），或其他具有重要技术意义的价位（例如：先前的高价），行情都很可能反弹。每当行情逼近这类关卡，交易者经常会推波助澜。可是，一旦价格真的逼近关卡，大家就会产生胆怯的心理，纷纷退场。事实上，这通常都是自我暗示的心理障碍。当行情下跌而逼近整数价位时，买方会暂时缩手，干脆把买单移到整数价位。所以，在整数价位将有很多限价单成交，造成价格稍微反弹。旁观者看到价格反弹，通常都会抢进，导致行情更进一步弹升。接着，空头也开始回补，使得下降走势暂时结束，价格向上反转。原则上，当你看到行情跌至整数价位附近，应该假定价格会反弹。此时，价格密集盘整之后的突破，通常是值得冒险的交易机会。

当价格逼近趋势线或先前的高点或低点，成交量是一个观察重点。当价格接近趋势线而成交量没有明显放大，意味着该趋势线应该可以发挥效力。如果当时成交量明显放大，突破的可能性就增加。在行情向上突破的过程中，成交量应该放大，因为这代表空手者进场买进、空头回补，甚至翻空为多。在这种情况下，走势将积蓄可观的动能，直接穿越支撑或压力区。如果成交量没有放大，意味着交易者参与的兴趣不高，多空之间将有一番争斗，突破无效的可能性也就提高。所以，如果突破过程中没有放出大量，后续走势会变得非常不确定，不应该过早

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



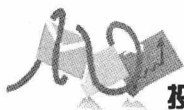
进场。除非成交量显著放大，否则交易者不应相信该突破走势为有效。这种情况下，最好还是少安毋躁，在场外观察一阵再说。这类的向上突破很可能拉回重新测试突破点，如果你发现当初的突破点确实提供有效的支撑，就可以考虑进场。如果当初是夹着大量向上突破，走势拉回重新测试突破点的可能性就相对减少，交易者或许必须考虑提早进场。

针对自己熟悉的市场，分析哪种类型突破的成功率较高，这方面的经验也很有用。意外的突破，效果通常最好。如果某个支撑非常强劲，大家都预期价格将在此反弹，结果却意外地跌破，迫使多数交易者出场或转换部位，结果将加重突破之后的跌势。反之，如果大家都认定某个关卡绝对可以突破，因此也都预先建立部位。结果，实际突破时，市场上已经没有剩余的力量来推动突破之后的走势。行情突破之后，交易者往往很难决定究竟应该立即进场，还是等待收盘之后再作判断。这两种策略各有优点与缺点。等待收盘价的确认，可以有效过滤很多反复信号，但也可能错失一大段走势。话说回来，在盘中进场，遇到假突破的可能性也大增。关于如何处理交易信号，每个人的态度都不相同。一般来讲，我们会把最初的突破视为采取行动的信号，然后采用成交量和其他技术指标来掌握进场。万一错失理想的进场点之后，绝对不可以冒失追价，如果没有把握住这个机会，就等待下一个机会。

7 回撤常常在缺口处停住

缺口是指由于行情的大幅度上涨或下跌，致使股价或期货价格等的日线图出现当日成交最低价超过前一交易日最高价或成交最高价低于前日最低价的现象。通常情况下，如果缺口不被迅速回补，表明行情有延续的可能，如果缺口被回补，表明行情有反转的趋势。某些情况下，市场往往通过跳空缺口进行突破，跳空缺口意味着买卖双方之中的某方面力量胜过另一方。如果跳空缺口的动能得以持续累计，突破走势就能够继续发展。虽然绝大部分缺口都迟早会被填补，但突破缺口经常代表重大走势的起点。在重要支撑点与压力点或先前高点与低点的外

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



侧，通常都会有大量的停止单与止损单，一旦这些市价单被引发之后，自然会带动激烈的走势，于是产生跳空缺口。除此之外，类似如利息政策或盈余警告等突如其来的重大新闻，也可能引发跳空缺口。重大新闻发布时，往往会造成众多买盘或卖盘进场，价格自然会呈现大幅波动。有些重大新闻是在盘后才公布，所以隔天开盘价会向上或向下跳空，都必须非常注意，因为这经常是重大走势的开始。

虽然所有的突破都可以通过技术形态处理，但突破走势可以是由基本面因素引发，特别是新闻效应。新闻可以归纳为两大类。第一种是市场没有预期的新闻。例如：某重要铜矿产区发生大罢工、某家公司宣布倒闭、石油输出国组织宣布减产。这些事件都会造成价格因应新闻而产生重大走势，几乎全然不受稍早的趋势影响。第二种是市场已经预期而预作反应的新闻，例如降低利率的新闻。由于市场已经有所预期，当新闻正式公布时，经常引发反向的价格走势。假定某特定时间将公布某重大信息，针对这类事件预先建立部位，恐怕是非常危险的举动，因为价格可能大涨，也可能大跌。事实上，这种行为已经属于赌博的范畴。所以，对于这类情况最好暂时保持空手，等待市场充分消化相关新闻之后，再作打算。

突破可能顺着既有趋势方向发展，也可能是趋势反转。预先猜测突破方向，并不简单。如果所预期的突破走势根本没有发生，交易者可能因此而严重亏损。当价格攀升到上部压力区，某些交易者往往不等实际突破，就预先确定价格将向上突破。行情在特定价格区间内，可能来回游走很长一段时间，如果每逢压力或支撑，就认定价格可能突破而预先建立部位，交易者恐怕会不堪亏损。事实上，交易者不应该预先建立部位，唯有看到行情实际突破之后，才可以考虑采取行动。

突破之后，立即顺着突破方向追价，这是另一种可能的错误。突破发生时，某些交易者会受到市场激情的感染，无法克制自己而开始追价。除非突破之后的走势非常可观，否则追价的结果可能很惨，因为走势很可能折返。如果不立即采取行动，就会错失机会。克制这类的引诱并不简单，但这也就是胜算高低的分别。请注意，市场中交易机会很多，即使错过这个机会，那又如何？交易者不应该觉得某个机会绝对不容错失。宁可错失很多机会，也不能不谨慎筛选，只有高胜算、风险与报酬比率很好的时候才是真正的机会。不妨耐心等待行情拉回重新测试突破点，唯有测试成功才进场。当然，行情突破之后，走势确实可能完全不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



被拉回，若是如此，为了提高胜算，你只好牺牲这类机会。

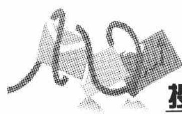
交易者错失最初的进场点而开始追价，与止损点之间的距离一定会拉远，使得风险与报酬的结构变得非常不理想。进场不够及时，很容易被逆向走势振荡出局，因为价格一旦拉回突破点附近整理，交易者可能不堪亏损而认赔。追价往往也会造成滑移价差扩大。如果你在行情急涨过程中买进，买卖报价会拉得很开，实际买进价格可能很不理想。如果等待行情拉回，就可以很轻松地利用限价单买进，甚至可能按照市场报价撮合。所以大家一定要有耐心，因为回撤常常在缺口处停住，市场会给我们把握时机的最佳机会。

8 那些最有名气的上市公司的股票最容易投机过度

安德烈·科斯托兰尼曾说："我们的目标应该是那些最有名气的上市公司，这些股票最容易投机过度。"这些股票的市盈率都很高，非常热门，股价中已经包含了机构的过高期望，而股价不可能无限上涨，市场最终难免会让投机者感到失望。投机总能毫无理由地导致股价上涨，其一涨再涨的行情及轻松获利的轰动效应会引来一群又一群赌博成性的人们，直至最后的疯狂。投机者敢于在疯狂之前搏杀，未必能在疯狂之际逃离，这些有业绩有名气的上市公司的股票更是如此。中国船舶是个典型的案例，可以帮助我们来理解这句话。

2003 年来，我国船舶行业年平均利润增速均超过 100%，这在其他行业是看不到的。2006 年的增速是 129.57%，2007 年高达 186.59%。除此之外，中国造船产量年均增长率高达 40%以上，大大高于同期世界各国造船业的发展速度，并连续 12 年处于世界第三的地位，与排名前两位的韩国和日本的差距已越来越小。从这种情况来看，到 2010 年，整个行业的利润增速都没有问题，整个行业的毛利率还是在攀升，船舶业的景气度可持续到 2010 年以后。加上中船集团整体上市是使市场形成良好预期的重要原因，增发前的沪东重机每股收益为 1.02 元，合并三家企业后达到每股收益 2.35 元，增长很多。另外，船舶的上游产业航运市场非常火暴，2007 年干散货运价指数已突破 10000 点，而 2006 年全年平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



均为 3200 点。可见，航运市场景气度很高。这使船东积极订购新船，带动造船业兴旺。中国船舶这样的神话，由于资产注入的概念更起到催化股价作用。

鉴于上述原因，2007 年 1 月中旬，中国船舶（当时还叫沪东重机），股价自 30 元附近启动。2007 年 1 月 29 日，沪东重机宣布定向增发并收购控股股东中船集团旗下 3 家企业，成为 2007 年央企整体上市概念的第一股；8 月 1 日，沪东重机定向增发，并更名为中国船舶，当时股价已经冲过 150 元。中国船舶于 10 月 11 日上摸 300 元大关，成为 A 股第一大股，股值疯涨达 10 倍，此后股价开始调整。从 2007 年 10 月 11 日开始，仅仅用 30 个交易日，中国船舶的股价已跌穿 200 元大关，跌幅为 33%。紧接着，经过一段时间的调整便以长龙饮水之势，一口气跌破 150 元大关，截至 2008 年 3 月 27 日已经跌至 111 元的价格，经过 112 个交易日，中国船舶就从中国第一高价股的位置上狂跌近 60%。除了中国船舶，中国神华从疯狂的 90 多元下跌至 37 元，中国石油也由 48 元跌至 16 元左右。同时，我们可以看出这段时间内，中国船舶的换手率约 100%，中国神华的换手率为 220%，中国石油的换手率为 280%，如果要给投机下个定义，那么这些实事是最恰当不过了。

以第一高价股中国船舶为代表的中国船舶业，在“疯狂”的背后，真的是风光无限吗？只有买了中国船舶的投资者才能体会到这血淋淋的教训。切记那些最有名气的上市公司的股票最容易投机过度。

9

股票永远不会太高，高到让你不能开始买进，也永远不会太低，低到不能开始卖出

安德烈·科斯托兰尼曾说：“股票永远不会太高，高到让你不能开始买进，也永远不会太低，低到不能开始卖出。”很多炒家都很认同这一点，包括众所周知的大炒家杰西·利弗莫尔也说过同样的话，而且还解释说：“人们想掌握股票交易的基本原理是很不容易的，我以前总是说买入时最好选择在上涨的股市，而现在，关键不在于能否买到最便宜的股票或在最高价上做空头，而在于是否能在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



恰当的时机买入或抛出。当我身处熊市，抛出时，每一手一定比前一手卖得低，当我买入时，刚好相反，我一定会在上涨时买进，我从不在下跌时做多头，只在上涨时才做。”下面我们用《股票作手回忆录》中的一个案例来道出这句话的奥妙。

我从不介意告诉别人我到底对市场看好或看淡。但我不会告诉别人是买进还是抛出某种股票。熊市时几乎所有的股票都跌，而牛市则相反，当然，我的意思是指由于战争引起的熊市除外，因为军火股票在那时会上涨，我说的是通常的情况。但一般来讲，人们并不想知道是牛市还是熊市，他只希望确切地知道到底该买入什么，抛出什么，他不想自己动脑。我倒没有那么懒，但我发现考虑单独的股票比通盘考虑方便多了。同样，考虑某种股票的涨落要比考虑全局的动态简单。比如说，假设我正在买进一些股票，我以 110 美元的价格买入了 2000 股，而之后上涨至 111 美元，那么处于我的位置就是有利的，因为价位上涨了 1 美元，表明有赢利。好，因为我买对了，所以就会再买 2000 股，如果股市继续上扬，我还会再买 2000 股。假设价格到 114 美元，这时时机就成熟了，我现在手上有了交易的基础，可以做文章了，我以平均 112 美元的价格持 6000 股，而现在涨到了 114 美元，我就不会再买入了，我会等待、观察，估计涨到一定程度有调整，而我想观察股市在调整时如何反应，很有可能调整到第三次买的 2000 股的价位，假设又上涨了一些后它回跌至 113 美元，然后就回升了，它刚一回升至 114 美元，我就会立即买入 4000 股——当然得用市价指令。这时，我以 114 美元拿到 4000 股后，我就会知道有什么不对劲，我会下单测试市场，也就是说，我抛出 1000 股看看市场的反应，但假设我在 112 美元价格时下单买入 4000 股，我在 114 美元成交了 2000 股，115 美元成交 500 股，那么继续上扬的话，最后 500 股我成交于 116 美元，这时我就知道我做对了。正是我买入 4000 股的过程让我知道我在那种特殊的时候买入特殊的股票是否正确——当然我已将整体状况通盘考虑清楚，市场处于牛市，我从不想要买股票的太便宜或太容易。

这就是那种原则，因而我从不会便宜地买入，当然，我总是尽量有效地买入，而抛出时，很明显除非有人愿意买，否则没人都抛掉。如果你在操纵一个大数目，就得时时刻刻想着点，应该先研究条件，再认真

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



地作出计划，然后才付诸实践。如果你手上有大量的头寸而且有巨额浮动利润，那根本不能随意抛出，你不能指望股市吸收50000股像100股那么容易，只有等，等一个能够接受的市场，这就到了考虑购买力的时候。机会一来，就必须牢牢抓住。你得一直等待，这是规则，你必须等到能卖的时候，而不是想卖的时候，想知道什么是恰当的时间，就必须观察、尝试，想指出股市何时能接受你想抛的股票可没有什么诀窍，但刚刚开始一项举动时，除非你确定局势非常之好，否则直接全线入市是不明智的。

要记住，股票永远不会太高而不能买入，也永远不会太低而不能抛出。但是，第一笔入市以后，除非真的有利润，否则不要采取第二步，要等待、观察。你的行情记录会让你判断是否到了可以开始的时间，在恰当的时机开始行动意义重大。我花了几年的时间才认识到这一点，当然还花了成千上万美元的学费。

10

在长达80年的证券交易中，我至少学到一点：投机是种艺术，而不是科学

科斯托兰尼认为，如果一个人的吝啬心膨胀，虽然他可能获得超过100万元的财产，但永远不会赢得别人的尊敬。他从来也不承认自己是证券大师，他只承认自己是一位年龄很大、经验丰富的职业选手。他说："明天会怎样，我也不知道，但我知道昨天和今天的事。这已经不简单了，我的许多同行连这也不知道。我80多年的股市经验让我认识到，投机是一门艺术，而不是一门科学。"他还说过："和绘画艺术一样，大家在交易所中，也必须了解超现实主义，因为有时会头下脚上，和欣赏印象派的作品一样，永远无法看清轮廓。我宁可有些自知之明，称自己是'投机家'，我了解这个词的高尚含义。投机家就是有识之士，是三思而后行的证券交易人士，能准确预测经济、政治和社会发展趋势，并从中获利。投机家是一种美妙的职业，这种职业意味着每天都要迎接新的知识挑战和不断进行精神洗礼。遗憾的是，这种投机家越来越少，大多数进入交易市场的人意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



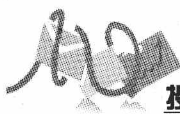
在疯狂赌博，不假思索地炒来炒去。”这句话也体现了科斯托兰尼对金钱和人生的态度。下面通过他的自述或许我们能更深刻地理解这句话。

“我能读也能写，并且一直就是一位投机者，但我对此并不感到遗憾。因此，我在《金钱的价值尺度》一文中写道：‘占有金钱的欲望和赚取金钱的欲望之间存在差别。’对金钱的占有给不同的人带来的快乐是完全不同的。有这样一种人，仅仅金钱本身就能使他们感到幸福。我认识一个人，他最喜欢的打发时间的方式是在他的存折上加数字。还有这样一种人，虽然他们能买许多漂亮昂贵的东西，但他们并不去买。他们认为能买得起已令他们非常满足了。他们感受到了金钱的辐射能力——这已使他们感到非常幸福。我有一个朋友，每当说出‘钱’这个字时，他总是带着那种好像生活的全部享受都集中在支票本上似的感觉，隔着西装上衣，抚摸口袋里的钱包。还有人对我说，每当他结算账目结果大大盈余时，他会感觉到他的性欲旺盛起来。幸好还有这样的人，他们不但看重他们能用钱买东西这一点，而且还真的去做了。他们想享受生活。他们不仅仅满足于研究菜单，他们还想品尝一下佳肴。如果没有这类人，人们就必须发明这类人，否则的话，我们将生活在持续的通货紧缩中。

叔本华说：‘钱如海水，喝得越多感到越渴。’贪婪和占有是人的本性，关键是不能以丧失人格和人的自由为代价，否则赚越多的钱，越会成为金钱的奴隶。我热爱人类，走到任何地方，我都会主动与人攀谈。特别是在青年人中，我的知名度很高。我写的书上了最佳销售排行榜，可以说10%的版税对我来说已经没有太大的吸引力，我看重我的著作在现实中的作用。我最大的幸福就是：人们愿意花钱得到我的箴言和忠告。我的书将成为我生命的延续。”

这可能就是科斯托拉尼关于金钱和人生的真实思考，也是他留给人类的最后遗言。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



11 人不一定要富有，但一定要独立

“人不一定要富有，但一定要独立。”这是安德烈·科斯托兰尼的一句著名的座右铭。要想取得金融方面的胜利，关键是对金钱有一个正确的态度，以及人格与投资战略的一致性。

20 世纪 70 年代，科斯托兰尼开始在德国和世界各大都市的咖啡馆中开办股票培训班，不断地教导青年朋友：要想在股市上取得成功，不是靠计算，而是靠思想，用脑子思考。上至王孙贵族，下至贩夫走卒，有数万名“学生”聆听了他的讲座。他虽然不是某一所固定大学的教授，却是全欧洲几乎所有著名大学的客座教授。他给年轻父母最明智的建议就是：“与其到股市投资，还不如在孩子身上投资。”他最著名的建议，就是要投资者买下各种绩优股，然后到药店买上安眠药睡上几年，从睡梦中醒来后必将惊喜连连。

科斯托兰尼从 1917 年开始就一直与金钱打交道，但他却不是一个实利主义者。通过思考证明自己是正确的，这带给他快乐。他自信地称自己为投机者。对他来说，投机是一种智力挑战。他与金钱保持着一段安全的距离，在他看来，这是成为一个成功投机者的首要前提。科斯托兰尼既不吝啬，也不挥霍、炫耀钱财。金钱对他来说只是达到目的的手段。他被纳粹迫害逃出巴黎时是金钱给了他帮助；是金钱给了他最好的医疗保证，特别是在生命的最后几个月，他更看重这一点；是金钱使他能过舒适的生活。如果一场戏剧或音乐会特别令他着迷，他就会坐飞机去米兰斯卡拉剧院过通宵。但是能省钱的地方他还是尽可能地省。因此，他经常会把一些讲座举办者送给他的一等戏票换成二等经济票，这样他就可以省下钱为自己的私事买飞机票了。他总是说，反正自己太瘦了，太宽的位子也坐不满。

但科斯托兰尼首先享受到的是给他带来财富的经济上的自主权。这种自主权对他来说是除了健康以外最重要的财富和最大的奢侈品：一种想做什么就做什么、想说什么就说什么的自主权，同时也是一种不必做自己不愿做的、不必说自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



己不愿说的自主权。他先后在20世纪70年代和假基金作斗争，在80年代和金元院外活动集团作斗争，在90年代与联邦银行和新市场作斗争。不管他进行什么斗争，他总是一位“因信仰犯法者”。他的一些批评者认为他树敌是为了提高自己的知名度，其实这种猜想是错误的。即使是在一般的谈话中，他也会为了自己的信仰跟人进行激烈的争论，就像他在他的专栏和报告中一贯表现的那样。

科斯托兰尼曾说：“我必须持续保持注意力，才有办法处理经济市场上数不清的问题，所以我特别专注于锻炼某个特长，很多心理学家认为这是很少见的。当我不需要用到脑袋时，我可以关掉，里面是完全的‘一片漆黑’。当我需要用来解决问题时，我可以把‘灯光’打开，把情况看得清清楚楚，就像有探照灯照着。我的工作室凌乱得可以用狗窝来形容，但是我的脑子永远都是有条不紊的。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

六、日本股神——是川银藏

1. 股市是谣言最多的地方，如果每听到什么谣言，就要买进卖出的话，那么钱再多，也不够赔

2. 每日盯牢经济与股市行情的变动，必须是自己下工夫研究

3. 投资人的心境必须和乌龟一样，慢慢观察，谨慎买卖

4. 不可太过于乐观，不要以为股市会永远涨个不停，而且要以自有资金操作

5. 只吃八分饱

6. 交易并不是低买高卖；实际上，它是高买、更高卖，是强者更强、弱者更弱

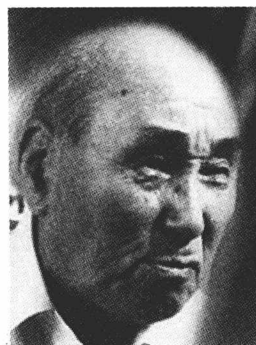
……



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



六、日本股神——是川银藏



是川银藏，是日本股市的传奇人物，他34岁才投入股市，起起伏伏中历经艰辛，在被称为天下第一赌场的股市中纵横拼搏60年，创造了无数的奇迹，甚至在84岁高龄，还可一日赚入300亿日元。

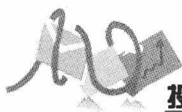
1897年是川银藏生于日本兵库县。是川先生从少年开始闯荡天下，艰苦创业，二十几岁就成了富有的企业家。但1927年日本金融危机，又让他从巨富沦为赤贫。为此，是川银藏开始了3年的寒窗苦读，在图书馆遍读与经济有关的各种书籍、资料，掌握了经济变动的基本规律。1931年，忍受了3年贫困生活的是川银藏决定东山再起，靠借来的70日元股本，很快就赚了7000日元，成为日本股市的传奇人物。

他的人生多姿多彩，他不仅是位投资家，还是位成功的商人、矿业家、农业家、教育家、慈善家。他以小学毕业的水平登上了名牌大学的讲台，设立了多个研究所，培养了一大批年轻的人才。

他在1982年年度日本个人所得排行榜中名列第一，1983年名列第二。他百发百中的判断力、预测经济形势和股市行情的准确性令人吃惊，因此被日本金融界称为股市之神。世界上著名的股市投资家巴菲特、索罗斯、邱永汉等都对是川银藏的投资手法推崇备至。

1992年，是川银藏去世，享年95岁。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1

股市是谣言最多的地方，如果每听到什么谣言，就要买进卖出的话，那么钱再多，也不够赔

老实说，单听别人的意见，或只凭报纸、杂志的报道就想赚钱，这样的心态本身就已经是失败的根源。自己不下工夫研究，只想在上班之余，看看报纸、杂志有什么利多题材，以供买进股票之依据，这样做是不可能成功的。天下岂有如此的美事？真的想在股市赚钱，就得注意经济的动向，本地经济、世界经济的动向，要每天不间断地注意。是川银藏把买股票比喻为登山，理想的买点自然是在高度离山谷不很远的地方，可是当报纸、杂志出现利多消息时，通常股价已涨到离山顶很近的地方。所以，自己收集情报，在低价区买进、耐心等待，这是投资股票的秘诀。

2006 年随着一轮轰轰烈烈的牛市行情，农民、大学生、白领、清洁工、出租车司机，人们蜂拥入市，中国沪深两市 A 股开户数突破 9700 万户，B 股 10 天开户数是 2006 年全年开户数的 9 倍……在如此狂热的气氛中，一个绰号为“带头大哥”的人物，一夜间红遍大江南北。据“带头大哥”介绍，他在网易开博客两个月突破 500 万次点击，均居全国博客点击率的第一名。“一个财经类的博客可以做到如此，算是前无古人了……突破 1000 万次点击率根本不是什么奇怪的事情了。”“带头大哥”并不掩饰他成为“中国第一博客”的春风得意，他在博客中称，已有 3 家门户网站、3 家省级电台、5 家杂志和 9 家报纸对其提出了采访要求，同时有 4 家出版社要帮其出自传，还有 7 家股票型基金聘请他做基金经理（年薪 800 万元），4 家上市公司邀请他操盘。“带头大哥”红了，但是我们冷静地看到，在“红”的背后是有其天然存在的原因，那是因为中国股市的土壤还不好，还不能培养出成熟的股民所导致的。

纵观其行为，他能够出现的第一个原因是中国股市处于一个泡沫市场，而这导致了估值的缺失。泡沫加大的结果就是任何股票都能上涨，大多数股民不懂，认为只要是推荐的股票能涨就好，并不去思考为什么这些股票能涨。大家回头看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



看，从 2007 年年初到 10 月，究竟有多少只股票价格比 2006 年 12 月 30 日的价格低？怕是我们张嘴随便说几只股票，我们也能成为股神了吧。泡沫化的结果是让股票价格不断上涨，试想一只股票的投资需要超过百年才能回收成本，这是价值投资吗？而这种泡沫化又间接推动了投机的氛围，捞一把就走的思想比比皆是，带头大哥的投机思维正好符合了大多数散户的心理需求。第二个原因是大量不懂投资的股民入市，他们迫切需要一个人能告诉他买什么股票能挣钱，而不是理性地思考。带头大哥的出现如久旱逢甘霖，正好解决了这些无知者的难题，被追捧也不难理解。

对“带头大哥”提出质疑的网民不在少数。“在牛市的大背景下，预测上涨并不出奇，可几次大跌他却没一次说对的。”一个署名为“李白”的网友称，他在 2006 年 7 月时曾支付了 3000 多元成为“带头大哥”团队的会员，但在“带头大哥”几次三番地许诺之下他却大赔特赔，已拿不回会费的他直呼上当。

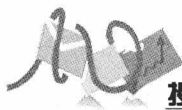
从来就没有什么救世主，也没有什么神仙皇帝。应该牢记是川银藏曾说：“股市是谣言最多的地方，如果每听到什么谣言，就要买进卖出的话，那么钱再多，也不够赔。”

2 每日盯牢经济与股市行情的变动，必须是自己下工夫研究

人生的规律是可以用头脑去思考，用眼睛去发现的，但是绝不是世人眼中的一些基本认识。股市的规律，一样可以通过我们的经验、我们的思考总结出来，但是这种规律，往往不是世人眼中的简单规律，它需要我们每日盯牢经济与股市行情的变动，必须是自己下工夫研究。是川银藏在股市上的成功经历就证明了这一点。

1927 年，日本的经济状况很糟，渡边银行和光明银行因周转不灵而停业，这引起了存款人的恐慌。不久，全国各大小银行门口都出现了挤兑的长龙。这是日本历史上空前的金融大恐慌，从 1927 年 1 月到 5 月，共有 37 家银行宣布停

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



业，其中9家后来恢复营业，其余28家则以破产收场。非常不幸，是川银藏存钱的两家银行亦在金融风暴中倒下，他遭遇了严重的财务困境。这场突如其来的经济大恐慌，不仅让他再次由巨富沦为赤贫，也令他陷入对经济的很大困惑。为了把问题搞清楚，是川银藏每天一大早就出门，到大阪的图书馆，遍读与经济有关的各种书籍、资料。他埋首于吉野作造的《日本无产政府论》、大山郁夫的《现代日本的政治道路》、河上肇的《马克思主义讲座》，他也彻底分析了世界各国数十年来的各种经济统计，包括物价、景气、股价、消费等。每天从图书馆回家后，便开始将白天吸收的知识整理成笔记，一直工作到午夜才就寝。这样的生活持续了三年，是川银藏逐渐感到思路畅通了，他认为：经济变动有一定的规律，像海浪般有波峰也有波谷，令自己经营倒闭的金融大风暴也只是经济变动中的一个波谷。市场化的经济，不断地持续这样的波动，当由波峰往下跌时，并不会永无止息。

1931年12月，犬养毅内阁登上政治舞台。犬养毅一上台就禁止黄金出口，受到这项利多消息的刺激，股市行情连番上扬。当是川银藏发现物价变动与股价变动有一定规律时，曾考虑重回企业界。可左思右想，觉得重新创业未免太费事，不如活学活用，到股市这个“天下第一赌场”去一决胜负。当时的股市，成交额的80%都属散户买卖，法人机构参与得很少。可那些缺乏经济知识的散户投资手法极其幼稚，他们不懂得用科学方法分析走势，最多以报上消息作为买卖依据，判断力很差。当是川银藏得知一般投资大众的水平时，不免暗自高兴。不过，虽然是川银藏下决心在股市一搏，手头却没半点资金，只好用夫人借来的70日元作为入市资金。就这样，是川银藏开始了投资股票的传奇人生。

当时是1931年，是川银藏34岁了，按理说，这个年纪才接触股市，是晚了点。但人们万万没有想到，作为一名新人，是川银藏 的股票做得奇顺无比。当时他家每个月的生活费需100日元，是川银藏投资后，不但能每月交给夫人100日元，剩下的本钱还越滚越大。到年底，70日元变成了7000日元，翻了100倍！大阪股市出现了一位不可思议的人物，无论买进还是卖出，都百发百中——小道消息逐渐传开，甚至传到了东京。没多久，是川家就门庭若市，络绎不绝的访客不是登门求教投资秘诀，就是请他担任公司顾问。其中，来得最勤的一位，私下在大阪市北区堂岛筹设了一间事务所，招了几位事务员，然后百般邀请是川银藏去看看。原来这几人久仰是川银藏的大名，打算跟在他身边学习，是川银藏推辞不过，只好每天依他们的请求“莅临指导”。于是，1933年，“昭和经济研究所”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（后改名为“是川经济研究所”）成立了，会员 10 名。

会员们很满意是川银藏对各种经济问题的解说，照他的指示买进股票，全部百发百中，他们简直将是川银藏当成了神！两三个月后，闻风而来的人越来越多，是川银藏采取了比较正规的研究制度，让每个人研究一个题目，不懂的地方再问他。研究所最鼎盛的时候，研究员达到了 50 人，他们都很年轻（30 岁以下），大多是看了报纸上刊登的求才广告前来应征的。学养深厚的是川银藏，后来还应古川武教授的大力邀请，登上了名牌大学的讲堂。

3 投资人的心境必须和乌龟一样，慢慢观察，谨慎买卖

是川银藏认为，投资有点像孤独的乌龟跟时间竞赛。说到投资，大家都想到兔子跑得快，可以赚到很多钱，但在我们的理念中，我们不希望成为兔子（尽管它跑得快），我们希望成为乌龟。兔子跑得快，但是它只能活几年，乌龟爬得慢，但是它可以活千年、万年，它会一直爬下去，遇到风险头缩回来，没有风险再向前爬。我们希望可以做到这样。

例如，沃尔玛在 1972－2006 年，34 年的时间投资回报率达到了 1343 倍。从有记载的历史资料中，我们同样可以看到那些伟大的企业在相当长的岁月中始终保持着高市盈率的特点，特别是在企业的高速成长周期的阶段。而越是好的企业，经历的这个周期越长。漫长的岁月当中，总要经历经济与股票市场的繁荣与萧条，但无论怎样艰难的日子，伟大的企业总是会在恰当的时刻显示出其魅力，但我们有可能在开始的某个阶段，因任何一个原因，让自己身处恐惧中，早早迷失我们的洞察力与判断力。

我们来看看犹太人甘孜夫妇的故事。甘孜夫妇是一对并不太富有的美国夫妇，他们在 1941 年结婚时，正处于第二次世界大战期间，他们用仅有的 7000 美元买下了毕加索的《梦》。此后一直到 1965 年，他们每年只收藏毕加索的作品，甘孜夫妇与毕加索结下了深厚的友谊，毕加索还送给了他们三幅画。1965 年之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



后，他们又开始购买贾斯帕·约翰斯、劳申柏、利希滕斯坦等当代艺术家的作品，直到20世纪90年代。50多年间甘孜夫妇总共花了250万美元购买艺术品，这些藏品在后来创造了2.06亿美元的拍卖成交纪录。其中毕加索的《梦》，在56年后的1997年，卖得4840万美元，平均每年溢价86万美元。

就投资而言，我们所扮演的角色，实际上是在乌龟与兔子之间进行选择。从哲学的角度看，如果只能作一个选择，交易频繁的人只能成为兔子，而类似巴菲特式的长期投资者更倾向于成为乌龟，在岁月的历练中成长壮大以至永恒。所以，要想让投资更成功，我们必须学着控制自己的思考方式。当兔子的人都希望活得精彩，有几个人想当缩头乌龟？没有人想当乌龟，但投资就是要跟永恒的时间相抗衡。

看看是川银藏怎么做的吧。收集各种重要的统计资料，每天详细分析，从中找出国际经济的可能变化，这就是是川银藏的基本研究方法。他从年轻时起，便很善于掌握国际关系的重大变化。在经济问题上，他从不满足于听取别人的意见，一定要自己动手动脑分析、研究，直到找出答案。在当时的股市中（包括现在），能像是川银藏那样用功研究的，恐怕找不出第二人。每天早上8点，各证券公司就会打电话告诉他各种外电消息，纽约、伦敦、法兰克福等股市的股价指数，金、银、钢等非铁金属的行情和库存状况，还有利率、汇率等，这些是他每天要记录的统计数字。这样的记录工作，他坚持了数十年，直到去世之前。

为什么要在苦难的岁月中坚持？因为这是利益最大化的保证！上帝没有赐给人类知道所有事情的能力，但上帝赐给了人们短视与远见、软弱与坚强，赐给了人们所有好的与坏的天性。我们努力锤炼自己，就是想让自己的美德更多地融入我们的生活与事业之中。

4

不可太过于乐观，不要以为股市会永远涨个不停，而且要以自有资金操作

乐观的人经常受人赞美，但是在金钱世界，过分乐观不会令你有所斩获。当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



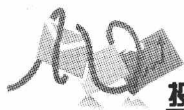
每个人都陷于极端乐观的情绪之中时，不妨作反向思考：当事态恶化时要如何处理？如果能找到答案，你就成了一个有信心的投资者。我们看看2001年开始的那轮熊市中的情况吧。

2001年熊市开始的那段日子，大盘天天跌，后来一天比一天跌得快，跌得急，等人们反应过来，已经亏了三成。稳定一段时间后，大家都认为可能要有反弹了，可是几天内又跌了10%，大家都失去了信心，人人都出货，机构出，散户出，一连跌了两周，大盘已经从2245点跌到了1500点。后来看跌的太多，政府出台了很多利好政策，股市开始反弹了，只用了几天就涨到了1700点。这时大家习惯性地开始大量抄底，认为回到前期高点是理所当然的事。后来几年证明，这些抄底的人基本上是亏得最多的，那些从高位跌下来的人因为短期跌幅巨大，大部分出局了，虽然亏了不少，但比起那些抄底的人只是小巫见大巫了。大盘反弹在1700点后，横了一个月，在一个冲高的假突破后，大盘再次杀跌，当时没有人再敢抄底了，因为谁也不敢想底在哪里。十几天下来，大盘已经到了1300点。后来大盘出现了又一次的反弹，最后进入了最恐怖的阴跌时代，各股进一退二，平时各股波动只有2%，大盘股的日线就像心电图，涨一分跌一分，有时一天就出现两个价，不死不活的。一年下来，人们发现，大家都在亏，而且亏得很多，亏损50%以上的人占股民的80%，这时人们只有死扛，因为卖了股票剩下的钱已经没有什么意义了，几年下来，投入的钱只剩下了零头。这是典型的中国式大熊市，从2001—2005年的这个时期很多人几乎赔了90%的资金。

2001—2005年，由于投机心理的驱动，人们试图抓住难得的机会，通过借债甚至典当自己的房产购买股票进行的风险投资。而当股市崩盘、泡沫破灭的时候，留下的是被债主追债、家庭矛盾等问题，在这轮熊市中，有多少人倾家荡产只有投资者自己明白。所以投资股票一定要以自有资金操作，即使赔了，还能继续生存。俗话说："留得青山在，不怕没柴烧。"

圣经上有句话说："撒旦的归撒旦，上帝的归上帝。"最好还是把金钱世界和信仰世界分得清楚些，毕竟它不会带来太大的用处。不可太过于乐观，不要以为股市会永远涨个不停。过分乐观的坏处，是它会让你失去投资的警觉性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



5 只吃八分饱

是川银藏认为，投资股票卖出比买进要难得多，买进的时机抓得再准，如果在卖出时失败了，还是赚不了钱。而卖出之所以难是因为一般不知道股票会涨到什么价位，因此便很容易受周围人所左右，别人乐观，自己也跟着乐观，最后总是因为贪心过度，而错失卖出的良机。日本股市有句俗话："买进要悠然，卖出要迅速。"市场人气正旺时，是川银藏不忘"饭吃八分饱，没病没烦恼"的道理，收敛贪欲，获利了结。饭吃八分饱有利健康，是每个人都熟知的道理，但为什么却时常做不到呢？是因为对金钱的贪欲。这种理性的失衡，往往造成操作的失误。

1976 年，日本由于水泥需求急剧下降，中小水泥厂纷纷停业、倒闭。但是川银藏在分析后认为日本水泥公司的下跌走势已经进入谷底，政府为了解决日益严重的失业问题，肯定要大兴土木，水泥必定会暴涨。于是，是川银藏开始默默低价吃入日本水泥公司的股票。1977 年，日本水泥业果然逐渐复苏，日本水泥公司的股价开始一路飙升。而此时是川银藏已经吃入了日本水泥公司 3000 万股。这一笔投资就让他最终获利 30 多亿日元。

在卖出了日本水泥之后，是川银藏在对过去非金属行情与供给情况分析后，发现铜价从上次暴跌到现在已经到谷底，很快就会再度上涨。于是是川银藏大量吸入同和矿业。1979 年，全球铜价果然暴涨，而是川银藏已经持有了同和矿业公司 2200 万股，股票市值一度高达 300 亿日元。但这次是川银藏因贪心坐失出货良机，仅仅纸上富贵了一回，最后连 30 亿日元的本金都险些不保。

其实，我们周围这样的例子也很多。记得有个朋友 2000 年以 12.80 元的价格买入黔轮胎 500 股，随后股价连连下跌至 8.00 元左右，朋友被深套其中，眼看解套无望。谁知在 2000 年末的一段行情中，该股由于某种概念节节攀升，从 8.00 元涨至 10 元、12 元、13 元……一直升至最高 14.80 元，朋友欣喜若狂，但仍不肯出手。他认为，股价会上涨到 16 元，甚至更高，只要耐心，即可获得更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大利润。不料股价却回落至 13.00 元附近。但他认为经过调整股价还可能上去。可惜事与愿违，随着大盘逐渐走软，股价不断下跌，一直跌至 2002 年初的 5 元多。这次他吸取了教训，在沪市大盘跌至 1400 点以下时，他果断地以每股 5.50 元的价格补了仓，等到该股上升至 8.90 元离最高价 9.10 元仅差一步之遥时迅速卖出，结果不但保了本，还获得了利润。

通过不断学习操作理论与实践，我这个朋友明白一个道理，炒股如同吃饭一样，不能做得太“满”。不是买了股票就能获利。要想获利，必须操作正确。如果低价买入，不能太贪；高价买入，也不能幻想保本出局，只能在相对高价稍低的价格卖出，然后于低位再补回，才有可能解套甚至获利。同样，按“饭吃八分饱”原理，在买入时也不能一味渴求更低价。股民间流传着这样一句口头禅：“要买高二分，要卖低二分。”实际上也是说的“饭吃八分饱”原理。

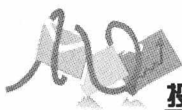
6 交易并不是低买高卖；实际上，它是高买、更高卖，是强者更强、弱者更弱

马太效应，是指好的越好坏的越坏、多的越多少的越少、强的越强弱的越弱的一种现象。股市中的马太效应，就是强者恒强，弱者恒弱。例如，2007 年 12 月大盘的调整，似乎给“强者恒强，弱者恒弱”一个很好的解释。股指虽在调整，而像国通管业、新和成、大红鹰等强势股却风光十足、连创新高。

大盘调整反而造成部分强势股更加强劲，其原因可能如下：一是主力资金在个股准备上有恃无恐，志向高远。借大盘调整，拔高股价，更利于清洗不坚定者。二是持筹较多的主力逆势“作秀”，吸引市场注意力，以便于日后的拉高派发。三是欲介入博反弹或抄底的跟风资金以“强者恒强”的思路选股，进一步推高股价。知道股市有马太效应，有利于我们在调整中更好地选择投资机会。这样逆势而为的强势股极有可能成为调整市道中马太效应的最大受益者。

马太效应告诉我们，要想在某一只股票中赢利，就必须选好股票，选那些经基本面改善甚至逆转向好和人气旺的股票，特别是“人气旺”的个股——日成交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



量平均在4%～8%。在同类型的个股中，如果某只股票聚集的人气很旺，你选中它，它一定不会让你失望。对于那些无人过问的股票，即使有一定业绩，即使会有一两根大阳线的出现，也不会有上好的表现。俗话说“强者恒强，弱者恒弱”就是这个道理！对股市马太效应还不了解的人，往往不能清楚地鉴别个股的优劣，常常会天真地幻想：今天，这只股票涨了，明天一定会轮到另一只股票涨；这只股票涨太多了，不会再涨了，自己的票还处于底部，会涨起来的。可是实际上，总是事与愿违。

在一段行情中，主力为了营造局部热点，并且维护热点的凝聚力，常常会用重磅资金对热点进行反复“轰炸”，使个股之间的比价差距越拉越大。许多人贪图冷门股的便宜，于是纷纷在冷门股上抄底。结果，冷门股在大势走好时，不能跟随着上涨；在大势回调时，反而与大势一起下跌。常常会“赚了指数不赚钱”。民间有句俗话说：“便宜没好货，好货不便宜。”针对市场中的“马太效应”，我们有必要树立正确的投资理念，在强势市场中我们要坚决回避这种“贪小便宜吃大亏”的操作方法。

强者淘汰弱者是任何行业在市场中的必然规律。2008年股市动荡大家都很清楚且深有体会，那么现在是我们需要作出选择判断和调整的时候。以后的任何一次可能的深度下跌，如果你还没离开的话，都是你重新审量的绝佳机会。强者恒强还有一个原因是：强者更容易得到大多数人的支持。所以不要留在弱者一边。如果你对弱者有慈悲情怀，那么首先要考量你的资金是否有足够的支撑作用。其次你还要考虑投资的初衷，最后还要考虑你交了很不便宜的佣金，不是给什么人练手提高技艺的。在弱市反弹中更能尽早表现出色的股票或基金，一般也会在形势不利的时候更抗跌。这也是强者恒强的一个表现。

顺势而为是股市中成功投资的根本法则。在强势行情中我们不仅要顺应市场整体的趋势，还要顺应个股的趋势，尽早地转变不合时宜的投资思路，及时参与到对市场主流品种的炒作中来。重点选择强势股、龙头股、热门股；坚决回避弱势股、冷门股、非主流个股。顺应股市中的马太效应，踏准市场前进的节拍，才能取得理想的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



7 在我进入之前，我就知道该何时退出了

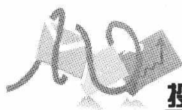
在资本市场上，善于"退出"是一个成功的投资者必须具备的素质和条件。是川银藏有一句名言："在我进入之前，我就知道该何时走了。"也就是说，是川银藏把"走"列为证券交易成功的第一要件，总是在买进前就预先确定好了退出的时间。

善于"走"的投资大师，都会遵守严格的投资标准。他们总是首先选出一类有正平均利润期望值的投资品种，然后针对它确立一个"走"多远或何种情况下必须"走"的策略。格雷厄姆的方法是购买价格远远低于内在价值的股票，当股票达到预订的目标价格时，就决不恋战地清仓。投资大师们似乎都很看淡概念炒作，只要投资的某只股票不再符合既定的标准，巴菲特和索罗斯都会把它卖掉。在一次伯克希尔公司的年会上，一名股东问巴菲特为何卖掉迪斯尼这只股票？巴菲特认为，迪斯尼偏离了主营方向，已不是过去那个制作像《白雪公主和七个小矮人》这样永恒经典的迪斯尼了。它的首席执行官迈克尔·艾斯纳在网络中挥金如土，把大把资金投入搜索引擎网站中，购买了像搜信这样的一些亏损的公司。显然，迪斯尼已不再符合巴菲特的投资标准了。

善于"走"的投资大师，都把承认错误和迅速纠正错误作为自己成功的秘诀。在资本市场上，教给人们最多东西的是错误，而不是成功。那些成天吹嘘自己是常胜将军的人，百分之百是骗子。巴菲特在写给股东的信中对自己辉煌业绩往往轻描淡写或避而不谈，却总是坦诚地承认自己的错误，向股东呈上一份"错误总结"。索罗斯也说："我认为我真正的强项在于认识错误……这是我的成功秘诀。"一次，巴菲特打算购入3.5亿美元的联邦国民抵押贷款协会的股票。当买了700万股时，该股开始上涨，巴菲特就停止了购买，还因讨厌小头寸而把原低价位吃进的700万股卖掉了。事后，《福布斯》杂志分析巴菲特错失了20亿美元。巴菲特沮丧地承认了这一错误并迅速纠正错误，坚持较长线而大量地持有可口可乐的股票，结果成倍地赚了回来。

善于"走"的投资大师，一旦认识到自己犯错时，都会果断地一"走"了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



之。流传最广的要属索罗斯“保住资本和本垒打”的“走字经”：1987 年美国股市狂跌时，他果断抛售标准普尔 500 期指的看涨头寸，接受损失，及早溜走。

毫无疑问，每一位投资大师为保住资本大头或锁定利润，都会设定铁律般的止损点和止损方式。如设定比买价低 10%作为止损点，抑或在价格上涨时相应调高止损点，以确保利润，加强风险控制。借助软件系统的相关信号和技术指标，也是许多投资者决定是留是走的重要参考依据。

不少投资者没有明确的投资标准，在犯错时依然抱着一种侥幸心理，自然也就不会明智地采取“走”的策略。他们要么一见微利即抛出，要么一见套住就死守，尤其是后者属于“死猪不怕开水烫”的类型，越是不舍割肉，越是套得更牢；越是久盼反弹，越是亏损加重。其实，中国古代兵法早有“走为上”之策，但在资本市场上真正学会“走”的人却寥寥无几。

8
选择未来大有前途，却尚未被世人察觉的潜力股，并长期持有

春江水暖鸭先知，当我们站在一个新的投资时代的门槛前，幸运之神似乎只关照那些先知先觉者。十多年前当投资大众还不知股票为何物时，敢于吃螃蟹者，大多都从股市中挖到了第一桶金。下面这个关于是川银藏发现潜力股的故事告诉我们上帝会照顾那些有准备的头脑。

1981 年 9 月 18 日早上，“菱刈矿山发现高品质金脉”的新闻，让是川银藏热血沸腾。他通过报道的数据推断出，菱刈矿山是一个价值惊人的金矿，而矿主住友金属矿山公司根本没意识到这一点。因此，当他听到鹿儿岛发现金矿的消息，立即赶到现场，调查后发现当地虽然只有出产低品质矿脉的矿场，但附近地区可能蕴藏高品质金矿，于是建议住友公司以 5 亿元日币买下矿场西边的采矿权，但是住友公司知道土地的所有权人即将破产，只愿意出 3000 万日元。是川银藏反对住友公司的做法，调集 5 亿日元买下采矿权，再趁着住友公司股价下跌时，放空追杀，公司方面被迫同意以 550 万股换取那块土地的采矿权。交易成立后几天，日本经济新闻登

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



出“住友公司拥有的菱刈矿山发现高品质金矿”的消息，住友公司股价大涨，是川银藏获利被估计为200亿元，也因此登上当年的缴税大户排行榜第一名。

如果把是川银藏选择潜力股的魄力和机敏，用到观察我国证券市场上的话，我们不难发现我国股市的成长轨迹。由于管理层的苦心引领，我国证券市场已发生了很大变化，一个适合广大投资者进行长线投资的环境已悄然而至。例如，管理层严惩操纵市场行为，以及加快开放式基金、放宽保险资金、养老保险基金的入市步伐，允许合规私募基金入市的政策的出台，股票质押融资配套措施，将融资与分红捆绑运作等等举措，都无不在为市场构筑一个适合长线投资的生态环境。从投资者这一方看，过往的老经验老办法似乎行不通了，其实这也许正是新旧时代交替更迭的象征。我们正处在一个十字路口上，只有那些在最短的时间里感悟到时代的变化，积累起新的知识经验者，才能捷足先登。

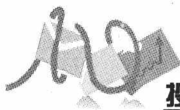
有人会问：就凭现在股市的风险，让我们长期去捂股不动，岂不是推瞎子跳崖？的确，选择长线投资就意味着长期承担了系统风险、政策风险、上市公司道德风险在内的所有风险。风险与收益成正比，风险越大、收益越高正是长线投资的魅力。换一种思路不难发现，其实长线投资风险最小。如果我们把长线投资比喻为一次路途颠簸的长途旅程，尽管途中要经历无数次的乌云盖顶，暴雨倾盆，但只要中途不下车，便会迎来云开日出时，安全抵达终点。当一个新的投资趋势确立之时，越早介入风险越小；当大众普遍都认同这个趋势时，风险也随之而来，因为那个时候已很难再抢到价廉物美的筹码。我们也许能在风险与收益的夹缝中找到一个长线投资的路径——投资目前价值被低估、具有高成长潜能的“不动股”。

9

不要一看到报纸、杂志刊出什么利多题材，就一头栽进去

目前国内证券专业类报纸、杂志很多，大到全国性证券专业类报纸、杂志，小到地方性的证券报纸、杂志、股市信息传真件等，还有一些非法出版物，信息俯拾皆是。在这样一个真假难辨的信息市场里，人们很容易被报纸、杂志中的题材所欺

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



骗。其实股票炒作的首要条件就是先要编织一个美丽的神话，营造一个可望但不一定可及的流行题材，要想办法把这个谎言传播出去，报纸、杂志、电视、网站也是必须使用的宣传工具。我们来看看下面一位有10年经历的股民的自述。

我接触到的第一个题材，就是“申奥”概念。1993年中国第一次“申奥”，题材难得，概念独特，庄家们自然磨刀霍霍。我手持9只股票，天天在交易大厅里做“T+0”，追涨杀跌，看着股票一跌就卖一涨就买，一天买卖十几二十次简直不在话下，常常把自己弄到头昏脑涨，双眼发直。中国“申奥”失败，“申奥”概念自然也是昙花一现。几个回合下来，我的钱又少了一截，“把鸡蛋分散到尽可能多的篮子里面”的短线战术再次宣告失败。那个时候，我根本不懂股票价格是以趋势方式运动的。一轮趋势一旦形成之后，没有足够的时间和空间，原有趋势不会轻易发生改变。我根本不懂看大势，无论是大盘的趋势还是个股的趋势我都一窍不通。我再次调整战术，把股票持有数量减少到5只以内，短线操作依旧。每天来到交易大厅，看着那些平凡却暗藏杀机的数字在眼前跳来跳去，我就倍感快乐和兴奋。

那一段时间，股市上最吸引人的就是开中国股市收购概念之先河的“宝延”收购大战。深宝安登陆上海滩收购延中实业，延中的股价从最低迷的8.9元炒到16元，然后继续被炒到42元。一时间沪股风起云涌，真空、小飞乐、爱使、申华、兴业等老八股、被收购概念热闹非凡。股评人士找到新的写点，号召“抛开大盘炒个股”。但是深股却平静如水，收购方深宝安的股价无动于衷，一直在19元价位窄幅波动，让抛开大盘炒个股想投机占便宜的股民连呼上当。我在18元的价位买进延中股票，然后很快在21元附近卖出，每股赚了3元钱，高兴得如同过节！但是没过多久，延中的股价就涨到30元，我没胆量再追上去，只好眼睁睁看着它继续飞上40元，和我半年股市生涯中最大的一次机会擦肩而过！

但是我没有多少后悔，也不生气。我最大的优点就是不会和大盘（个股）生气。倒不是我觉悟高，而是我有自知之明，知道自己在股市上是只菜鸟，所以从不敢和大盘（个股）论理。做错了，亏大了，我总往自己身上找原因，从来不敢责怪市场。当时我并不知道有“市场总是对的”这一说法，我只是没有自信心，毫无底气，非常心虚。

“宝延”收购题材结束后，延中的股价就开始踏上回归之路，没过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



多久价格就跌到了15元。沪深大盘如同泄气的皮球，缓缓下沉。股评家们开始拼命给大盘找一个下跌的理由："不是我们预测失灵，而是新股发行得太多太快！既然大家对波浪都厌倦了，就说说时间周期、神奇数字和支撑位的关系。"我沉浸在对每天股价波动的追逐中。但是无数次操作的失败，让我开始对波浪理论产生了怀疑，所以当专家们搬出新玩意来故弄玄虚，我已经没有了往日的热情。

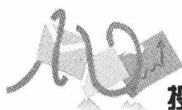
当报纸、杂志上著名的股评家和特约博士还在争论市场处在波浪理论的第几浪时，我突然省悟，无论是第几浪，它们的共同点都是下跌！分歧只是下跌幅度的长短而已。既然结局注定是一样的，还有什么必要为多跌几个点少跌几个点争论不休呢？这次省悟让我第一次模模糊糊感觉到了股市中趋势的存在和执著于预测具体点位的可笑。但是这次省悟似乎来得太晚了一点，因为我破产了。

追逐题材，不理会基本大势，持续频繁的短线操作，交易费用的蚕食，让我进入股市不过半年时间，2万元的本钱只剩下不到3000元。

10 任何时候都可能发生难以预料的事件，因此必须记住，投资股票永远有风险

正如希腊巨人普罗米修斯赐给人类的礼物——火能够带给人类温暖与光亮，也能造成人类死亡与毁灭一样，世界资本的全流通既可以造就人类幸福，但也可以危害人类。资本的全流通在为全球经济创造新的繁荣、为人类创造福利的同时，也会因为调控失当、快速流通而造成金融动荡，危及世界经济。市场繁荣时，投资者会忘记以往市场崩溃时的惨痛教训，因为市场的繁荣不仅增强了投资者的信心和期望，也同时给了市场投资客哄抬或操纵市场的便利之机，从而吸引更多海内外资金涌入股市。这种从众行为的循环往复将产生无限放大机制，直至股市大崩盘为止。所以，是川银藏告诉投资者："任何时候都可能发生难以预料的事件，因此必须记住，投资股票永远有风险。"从2006年下年半到2008年上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



半年的这轮行情就是一个典型例子。

有人称，从 2006 年下半年开始的中国股市正在重演美国 20 世纪 90 年代“黄金十年”的历史。但由于市场任何时候都可能发生难以预料的事，投资者即便在一派歌舞升平的长牛市道，也要永远牢牢紧绷一根投资忧患意识的弦——投资股票永远有风险。

2006—2007 年，A 股的持续上涨令国人的入市激情空前高涨，广大投资者蜂拥入场，日新开账户数屡创新高，和大盘股指节节上涨相映成趣。中国证券登记公司公布的数据为此提供了注解。2007 年 4 月 24 日新增 A 股开户数首次突破 30 万户。统计表明，2007 年 3 月以前，日均开户数都在 20 万户以下。3 月26～30日，平均每日开户数为 14.76 万户。而至 4 月中旬以后，开户数逐日剧增。4 月 16～20 日，户均开户数已上升到 26.22 万户。4 月 23 日一下飙升到 29.84 万户，次日更达到 31.11 万户。这是首次突破 30 万户大关。值得关注的是，B 股日均开户数自 4 月以来再次上升到 1000 户以上，并且还在以较快的速度增加。据《上海证券报》报道，2007 年第一季度的 A 股新开户数 500 多万户，相比之下，全国 2006 年全年新增 308 万个 A 股账户，而 2005 年全年新增开户数才 85 万个。截至 2007 年 1 月 23 日，包括 A 股、B 股和封闭式基金在内的个人开户数量已经达到了 8053 万户。2007 年 11 月，沪深两市账户总数已突破 1 亿户大关。

沪深两场总市值增加的速度同样令人叹为观止。历史资料显示，2006 年 12 月 20 日，沪深两市总市值首次突破 8 万亿元大关，在其后的半年时间里，沪深总市值增加了 1.25 倍。2007 年 1 月，沪深总市值突破了 11 万亿元大关，4 月又连破 16 万亿元大关，5 月，则突破了 18 万亿元大关，沪指在 5 月底一度冲上 4300 点，两市总市值也一度突破 19 万亿元。2007 年 10 月沪指冲高到 6124 点。

但在 2008 年中国股市上演了一轮罕见的大幅下跌行情，从 1 月下旬到 3 月下旬，在两个月时间里，上证指数从 5000 多点跌到了 3400 点附近，跌幅超过了 30%，而且看不到止跌的迹象。如果从 2007 年 10 月 16 日上证指数最高 6124 点算起，中国股市已经损失了近半市值，万亿元的财富化为乌有。

这绝对是一场典型的股灾。股灾也是灾难，就像人世间无数天灾人祸一样。这场灾难已经造成市场参与者整体性高位套牢。在股市危机中，受害最深的是中小股民。更悲惨的是，那些将自己一生积蓄投入股市的普通民众，他们本来期望借着股市的牛气，赚一些养老钱，结果短短时日，一生的积蓄便在暴跌的股价之中消失于无形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

七、环球旅行投资家——吉姆·罗杰斯

1. 如果我只按照自己所理解的行事，而不是要别人告诉我该怎么做，就会既容易又有利可图

2. 决不赔钱，做自己熟悉的事，等到发现大好机会才投钱

3. 我一向是不关心大盘涨跌的，我只关心市场中有没有符合我的投资标准的公司

4. 当所有人都疯狂的时候，你必须保持冷静

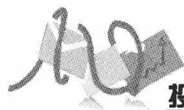
5. 袖手旁观，静待大势自然发展

6. 从历史经验看，一旦商品市场进入牛市周期，最短可以持续 15 年，最长则达 23 年

……



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





杰姆·罗杰斯是现代华尔街的风云人物，被人誉为最富远见的国际投资家，是美国证券界最成功的实践家之一。

1942年出生的吉姆·罗杰斯5岁时就学会赚钱，曾怀揣600美元独闯华尔街。后来他与索罗斯共创量子基金，利润率一度高达3300%。他两度环游世界，但最终目的并非旅游而是作环球投资考察，他因此创造了吉尼斯世界纪录，更创造了在十多个国家进行股票交易的投资纪录。在罗杰斯三十几年的投资生涯中，他具有传奇般的投资经历。从他与金融大鳄索罗斯创立的令人闻之色变的量子基金到牛气十足的罗杰斯国际商品指数（RICI），从两次环球投资到被 *Jon Train's Money Masters of Our Time* 等著名年鉴收录，无不令世人为之叹服。这就是吉姆·罗杰斯，一个生于美国亚拉巴马州普通工程师家庭的天才投资家。尽管在他的家族里找不到任何从事金融业的亲人，但罗杰斯凭借其与生俱来的投资热情，在世界金融市场呼风唤雨，最终成为堪与索罗斯、巴菲特齐名的投资大师。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1

如果我只按照自己所理解的行事，而不是要别人告诉我该怎么做，就会既容易又有利可图

“我总是发现自己埋头苦读很有用处。我发现，如果我只按照自己所理解的行事，既容易又有利可图，而不是要别人告诉我该怎么做。”罗杰斯从来都不重视华尔街的证券分析家。他认为，这些人随大流，而事实上没有人能靠随大流而发财。“我可以保证，市场永远是错的。必须独立思考，必须抛开羊群心理。”罗杰斯善于独立思考大概与他早年在耶鲁大学修读历史有关。他很早就涉足华尔街证券业，尽管只有短短数月的经历，却对投资业产生了浓厚兴趣，他认为做投资业只要肯动脑子，了解世界时事就足够了，而这正是自己所擅长的。罗杰斯后来到牛津大学深造，并在同学们热衷于政治辩论时，开始研读英国《金融时报》，同时用奖学金去投资伦敦股市并小有收益。

1974 年，罗杰斯通过投资国防工业类股票大赚了一笔。“罗杰斯最重要的构想应该是国防工业类股”，索罗斯在接受记者采访时说道：“当时国防工业完全被人忽略，从上次国防工业不景气结束后，只残留一两位分析师继续研究这个行业。”1973 年，阿以战争时期，当埃及和叙利亚的部队大举进攻时，以色列数千人伤亡，坦克、飞机损失惨重。以色列震惊地发现自己虽然拥有较佳的飞机与飞行员，但是，埃及空军却显然具有不寻常的优势。罗杰斯发现其中的原因是当时的苏联供给埃及的电子设备，是当时的美国无法供给以色列的。因为越战时期美国的国防工作集中在每天的补给，忽视了长期的科技发展。一旦美国国防部意识到这一点，大规模的投入将势不可挡。这一项目对于当时大多数的投资者来说，没有丝毫吸引力。自从越南战争结束以后，军工企业亏损严重，金融分析家们连听也不愿意听。

1974 年初，罗杰斯继续关注军事工业，通过与国防部官员的周旋，以及与美国军工企业的承包商的谈判，罗杰斯和索罗斯的量子基金越发相信自己的判断，购买了大量国防工业类股票。他们投资的洛克希德公司，后来股价从 2 美元猛涨到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



120 美元；E 系统公司的股价，从 0.5 美元涨到 45 美元，索罗斯的量子基金获利甚丰。其中，E 系统当时还默默无闻，但是罗杰斯经过咨询洛克希德，再加上翻阅期刊并请教军事专家，知道这家公司是他们的主要竞争对手，于是大量买入。

在这场竞争中，罗杰斯重视独立思考的特征表露无遗。他从来不咨询所谓的股市分析专家，认为他们只会纸上谈兵，不是盲目自大，就是杞人忧天。股市分析专家有点像算命先生，如果事实都是像他们所分析的那样，他们岂不是都早已腰缠万贯？

因此，罗杰斯认为投资者最重要的事情就是发展独立思考的能力，这也是他和索罗斯成功的最大原因。罗杰斯说："我总是发现自己埋头苦读很有用处。我并不聪明，因此，与别人讨论总是搞乱我的思维。对我而言，我只习惯一个人静坐阅读并将事情理出头绪来。我发现，如果我只按照自己所理解的行事，而不是要别人告诉我该怎么做，就会既容易又有利可图。"与此相对应，罗杰斯从来没有依靠内线消息赚钱，他认为所谓的内线消息十有八九是错误的。

投资股票要有果断的思维，要养成独立思考的习惯。不能独立思考，总是人云亦云，缺乏主见的投资者是不适宜参与证券投资的。如果不能有效运用自己的独立思考能力，随时随地因为别人的观点而否定自己的投资计划，必然会使自己的投资陷入困境。股市中获大利的永远是少数人。所以成功者，必定是一个独立思考、不随波逐流的人。当多数人疯狂时，要保持几分清醒和警觉；当多数人恐惧时，要有足够的胆量。不要博消息，那不是散户的优势；不要相信股评，股评者中假内行居多；不要沉湎于曲线，那是教人赔钱的理论；不要迷信概念，那往往是为散户设置的陷阱。"人弃我取，人取我予。"自觉地做股市的少数派，远离热闹与喧嚣，忍受住孤独与寂寞，做好功课，练好内功。远见和耐心，是一个成功的长线投资者必须具备的基本素养。

2

决不赔钱，做自己熟悉的事，等到发现大好机会才投钱

吉姆·罗杰斯说过："我的忠告就是决不赔钱，做自己熟悉的事，等到发现大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



好机会才投钱下去。”“除非你真的了解自己在干什么，否则什么也别做。假如你在两年内靠投资赚了50%的利润，然而在第三年却亏了50%，那么，你还不如把资金投入国债市场。你应该耐心等待好时机，赚了钱获利了结，然后等待下一次的机会。如此，你才可以战胜别人。”做自己熟悉的投资，不要被一些报纸、杂志的消息所迷惑，甚至对一些研究机构的报告也应持怀疑态度，因为通过自己实地调研的结果胜过一切空洞的理论和消息。罗杰斯在奥地利的投资就是一个很好的例子。

1984年，奥地利的股票市场非常不景气，几乎达不到23年前也就是1961年的一般水平。而事实上，奥地利的经济正在稳步发展。虽然全欧洲的金融家们正在试图发现周围新的投资机会，但是并没有人对奥地利有兴趣。罗杰斯确信，奥地利迟早会落入他们的视线，其中蕴藏着宝贵的机会。为了了解奥地利股票市场的情况，罗杰斯到奥地利最大银行的纽约分理处，询问如何投资奥地利股票的事宜，对方回答是“我们没有股票市场”。作为奥地利最大的银行，竟然没有人知道他们国家有一个股票市场，更不知道该如何在他们国家的股市上购买股票，其中的玄机耐人寻味。

1984年5月，罗杰斯亲赴奥地利，在维也纳进行了一番调查。在信贷银行的总部，他找到了交易市场的负责人奥托·布鲁尔。在这个国家的最大银行里，奥托·布鲁尔一个人操作股票，甚至连秘书都没有。当时的奥地利只有不到30种股票上市，成员还不到20人。罗杰斯在交易市场里连一个人也没见到，这里一周只开放几个小时。然而，在第一次世界大战以前，奥匈帝国的股票交易市场上有4000人，是那时中欧最大的交易市场，市场交易额也是当时的第一位，其地位可以与今天的纽约和东京相媲美。

在奥托·布鲁尔的帮助下，罗杰斯见到了当时主管股票市场的政府官员沃纳·梅尔伯格。沃纳·梅尔伯格向罗杰斯保证，国家的法律将会有所变动，以鼓励人们投资股票市场，因为政府已经意识到他们需要一个资本市场。政府的具体做法，包括降低红利的税金，为福利基金和保险公司在股市中入股作了一些特殊规定，这些措施的效果在其他国家已经得到了验证。而且，在与奥地利财政部的交流中，罗杰斯获知，并没有政治派别或者其他利益集团反对放开股票市场和鼓励外国投资——机会来了！

此时却出现了一个问题：摩根斯坦利公司编制的国际指标显示，奥地利股票的价格是其盈余的六七十倍。这个数字高得有点恐怖。但是，罗杰斯在调查后发现，这是完全错误的统计数字，因为这个指数只包含了9家公司，其中3家正在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



赔钱。罗杰斯因此作了一个判断："摩根斯坦利应该被枪毙。"一方面由于摩根斯坦利的离奇数字；另一方面因为其他外国投资人都懒得作进一步的了解，几乎没有其他外资对奥地利感兴趣。由此，罗杰斯坚信这里有利可图，果断押宝。

几个星期后，罗杰斯在报纸上发表文章，阐述应该投资奥地利的理由，结果，应者如云。伦敦、慕尼黑、纽约的投资者纷纷买入，当年奥地利的股票市场就上涨了125%，等到了1987年春天，罗杰斯将他在奥地利的股票全部售出时，股价已经上涨了400%～500%，罗杰斯一度被称为"奥地利股市之父"。

在决定买入任何一只股票之前，要写下能够说服自己的3个理由，让自己清楚地知道为什么要投资于该板块，为什么投资该股而不是同一板块的其他个股，为什么会选在这个时点买入。这样做以求把投资时的冲动和不理性成分降到最低。光看看K线图就贸然杀入，偶尔也许能碰巧赚点钱，但从长期来看打这种毫无准备之仗终将成为炮灰。

3

我一向是不关心大盘涨跌的，我只关心市场中有没有符合我的投资标准的公司

2007年9月21日下午，在"对话罗杰斯暨中国资本市场高峰论坛"上，两名国内基金经理和吉姆·罗杰斯直接交流投资理念。最后，罗杰斯和国内基金经理达成了一致，他在发言的最后一再强调："不要对亏损或者没有希望的公司进行投资，尤其是在2007年下半年，不要投资ST公司。"罗杰斯经常作出"我长期看好这个行业"或者"这样的公司在未来20年肯定会表现很好"等判断。这充分体现了罗杰斯只关注符合自己投资标准公司的选股标准，这和我国国内的著名投资者林园的选股标准吻合。

让我们看看林园的经历吧。

1989年年底，经一位亲戚提醒，林园一头"撞"进股市，以88.45元买入了5股深发展。此后，他反复炒卖这一只股票，常常为了100元的差价，骑着自行车穿梭于不同的营业部之间。就这样，几个月下来，林园赚到了12万元。随

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



后的两三年，他大胆地收集到了大量别人不愿意要的原野、锦兴、琼民源、深华新等原始股，这些股票上市后均翻了十几倍到几十倍。据说，到 1992 年，林园的股票市值就已经超过了 1000 万元。

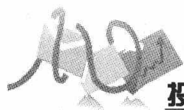
“我有个原则，我买的企业一定是我能算得清账的，而且要能算到今后 3 年。”许多人都知道，在十几年来的投资生涯中，不算那些牛市中做着玩的短线品种，林园买来买去的重仓股就是那么三五个行业，“赚钱的机会多的是，所以搞不懂的公司我从不买，那种钱我不打算赚，谁有本事谁赚，我只看好我了解的几十家公司就行了”。

按照这样的标准，酒类公司显然是适合的，从第一只酒类股上市开始，他就关注这个行业，“拿茅台来说，它一年的产量就那么多，产多少销多少，又不会降价，所以每年能赚多少钱很好算。2003 年，我 23 元钱买它的时候，市盈率是 17 倍。不过，我不嫌它高。我算过它未来 3 年的账，每年都有 15%的复合增长，按当时的价格算，到 2006 年，市盈率就降到 10 倍了，这还不算提价的因素，根本不算高”。医药股也是林园最青睐的，因为他是学医出身。同仁堂、云南白药、东阿阿胶、马应龙等都被他看好并持有，有的还被列为未来随时增持的品种。林园看得上眼的还有公路股。道理不言自明，一条路上跑多少车，收多少钱，只要会简单的数学，就可以算得明白。

不问现时股指是多少，不作大盘走势预测，只注重选股因素，这是林园一直强调的基本投资理念之一。如何选股呢？林园道出了自己的选股思路——注重上市公司的财务指标。投资者需要关注的包括：每股年赢利至少应该在 0.2 元以上；每股净资产也需要关注，但并不一定很在乎；公司市盈率水平不要超过 25 倍；企业现金流充裕，企业毛利率至少应在 18%以上；投资者要选择能持续赢利的公司。选择知名品牌，选老字号公司；选没有竞争对手的公司，如机场、港口、高速公路等；从企业的投入产出比来看，投入一定，而产出很大、甚至产出无限的公司最理想。而对于企业要随着市场的扩大不断追加投资的公司，他则认为缺乏吸引力。

仔细观察，林园买的企业有很多共性，零库存、现金流好、利润额大。当然，也有些行业是他尽可能回避的，譬如那些爱打价格战的，利润容易转移或是靠固定投资规模拉动的行业。“那些每年只赚几百万几千万的公司你就不要买了，它们大多属于竞争行业，进入门槛低，拼到最后就是打价格战，赚钱太累了。股东又能分享到什么呢？要买就买能赚几个亿十几个亿的公司！”林园自有他的道理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4 当所有人都疯狂的时候，你必须保持冷静

罗杰斯说在市场中有很多人还不了解投资就直接“入市”，甚至出现市场越火暴进入的人越多的情况。“当所有人都疯狂的时候，你必须保持冷静，你必须学会逆势投资；当人们惊慌失措、犹豫不决的时候，也许就是你买入的好时机。而当周围人疯狂的时候，包括出租司机都在告诉你买什么股票时，也许就是你应该卖出的时候了!”“人们应该训练自己不随波逐流，要有自己的思想，无论周围是恐惧还是欣喜，你都要了解清楚为何会有这样的情况。”罗杰斯如此表述自己的投资“真经”。让我们看看人们在投资中石油上的疯狂表现和教训吧。

2007 年 9 月初，自认对市场信号极为敏感的陈生开始将手头的散股清仓。他像中国大多数股民一样开始为申购号称“亚洲最赚钱公司”的中石油做准备。陈生疯狂地痴迷中石油，他说：“我有意识地将资金聚集起来，一心只想买中石油。”

2007 年 10 月 25 日，陈生开始进行网下申购。他的运气不错，中了两签。但这还满足不了陈生疯狂的心理，于是，中石油上市当天，陈生又筹措资金，在 48.6 元的价位买进 10600 多股。可谁知，此后，中石油的股价出现振荡，紧接着就是一路下跌。陈生也曾经想过“割肉”止损，但计算下来，损失的数目太大，这让他有些难以承受。2007 年以来，市场行情继续走低。当中石油的股价跌到 24 元左右时，陈生正好被“拦腰套住”，“虽然并没有因为这次投资失利而负债，但我却真正体会到了那种受煎熬的滋味”。

事实上，与陈生同样疯狂的股民不在少数。仿佛一出悲喜剧，当人们为中石油 A 股的出色表现而欢欣狂舞之时，谁都没有想到，在此后的几个月中，还未坐热“全球第一大市值”宝座的中石油便被突如其来的市场调整掀翻在地。2008 年开年，更大范围的资本市场同样出现了让人始料不及的大幅下跌。有媒体报道称，受美国次贷影响，上证综指继续上一年的跌势，跌幅高达 33%，10 万亿市值灰飞烟灭。这一切还有一个更为通俗直白的解释，那就意味着 1 亿股民一年的投资被套其中——“赔惨了，搭进去一辆车!”现在，这成为许多股民冷静之后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的“问候语”。

对大多数“套中人”而言，股市是充满诱惑的。“工资只能使你安全地生活，如果要想真正成为富翁，就必须把自己投入到变幻莫测的市场中去。”多年前，一本名为《白手打天下》的小册子中出现过这样的语句。20 世纪 90 年代，当很多聪明人认为股票是“傻子”游戏时，它却造就了一大批富翁。2007 年，股市的诱惑再次出现了。这一年，中国证券市场沪深两市 1527 家上市公司的总市值发生裂变式增长，其中，A 股市值 32.47 万亿元，中国成为新兴市场最大、全球第四的证券市场……

大盘站稳 4000 点了，越来越多的人开始炒股，他们自认抓住了百年不遇的机遇——同事们站在走廊里和天台上互相交流着经验，今天买了哪只股，又挣了多少钱；住在楼下的大爷大妈投资 2000 元，只买权证，才刚上手，每天也有 50 元的收益。一些被财富搅动得眼红心跳的人说：“我不知道股票是个啥玩意儿，但我知道把钱丢进去就能生崽。”

“我可以计算天体运行的轨道，却无法计算人性的疯狂。”这是牛顿在 1720 年炒股赔钱后发出的哀叹。那一年，他买了一只南海公司的股票——不过只涨了一点就卖掉了。这之后，继续“疯涨”的股票让牛顿心痒不已，他再次高价介入。结果，因为种种原因，股票崩盘，牛顿赔了 2 万多英镑。当时，这算得上一笔巨款——牛顿曾经做过英格兰皇家造币厂厂长，年薪也不过 2000 英镑。

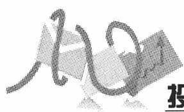
200 多年后的今天，人性的疯狂又在中国的中石油上上演——更多的人被财富示范效应所吸引，心甘情愿地承受着无法预知的风险。其实“1 亿股民被套”的背后隐藏的是一个人人都想当股神的梦想。追逐财富，人性使然。不过，要想实现自己的梦想，作一个成功的投资者，一定要切记当所有人都疯狂的时候，你必须保持冷静。

5

袖手旁观，静待大势自然发展

“投资的法则之一是袖手旁观，除非真有重大事情发生。大部分的投资人总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



喜欢进进出出，找些事情做。他们可能会说‘看看我有多高明，又赚了 3 倍’。然后他们又去做别的事情，就是没有办法坐下来等待大势的自然发展。”罗杰斯对“试试手气”的说法很不以为然，“这实际上是导致投资者投资失败的重要因素”。相反，罗杰斯总是袖手旁观，静待大势发展，从他投资西德股票市场我们就能看出这点。

从 1961 年一直到 1982 年 8 月，西德股市从来没有出现过多头市场，完全无视这 21 年来西德经济的持续蓬勃发展。因此，罗杰斯确认，西德股市已经具备介入的价值，假如投资西德股市的话，可以确保不会亏损。

确认总体具备投资价值以后，罗杰斯也找到了当时的西德股市腾飞的契机，这便是西德大选。罗杰斯相信，保守的基督教民主党在经过多年的失利后，将击败社会党重新执政。而基督教民主党早已拟订了一套刺激企业投资的计划，预备从事一些重大的经济改革。同时，罗杰斯发现，西德有许多企业由于猜测基督教民主党会赢得大选，在 1982 年都暂时停止了资本及设备方面的投资。因此罗杰斯猜测，假如基督教民主党真的赢得大选，企业的投资将呈大幅扩张。结果，在基督教民主党赢得大选的当天，西德股市就告大涨。

而罗杰斯对多头市场的买入策略同样值得借鉴。下面，是他当时与经纪人的对话：

罗杰斯对经纪人说：“我要你替我买进甲、乙、丙三只股票。”

经纪人问：“接下来要做什么？”

罗杰斯：“只要买进这些股票，然后告诉我是否成交就行了。”

经纪人：“你要不要我寄给你一些分析报告？”

罗杰斯：“拜托，千万不要。”

经纪人：“你要不要我寄一些参考资料？”

罗杰斯：“哦，不必了。”

经纪人：“要不要我告诉你成交价？”

罗杰斯：“不要，连成交价都不要告诉我。假如你告诉我成交价，我只要看到股价上涨两倍或三倍，就可能想卖出股票。我其实是想长抱西德股票至少三年，因为我认为西德股市将会出现二三十年仅见的多头市场。”

结果可想而知，那位经纪人被罗杰斯说得哑口无言，认为罗杰斯根本就是个疯子。而后来的事实证实，罗杰斯的猜测是正确的。与在奥地利、德国投资相类似，在葡萄牙、新加坡、巴西、印度尼西亚、中国，罗杰斯总是能发现价值被低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



估的股票而介入，而在瑞典、挪威、日本，罗杰斯则对价值被高估的股票采取放空策略以获利，罗杰斯通过“把赌注压在整个国家上”，在许多国家的投资都得到了较好的回报。

其实，我国古代的一句话也揭示了这个道理。孙子曰：“势者，因利而制权也。”股票市场上的势就是资金的流动，资金流动的强弱就是势的强弱，势是因为期待赚钱而产生的，期待越大，资金的流动性就越大，势就越强，其他人也会跟从这个势，所以也就加强了势。在这种状态下，任何人都无法压制这个势，其会发挥意想不到的威力，出现令人惊异的行情。投资股票也是如此，大家都想赚钱，顺着强势去买股票，股票因此而一路上涨，但这时只要某些人开始套利，投资者就会感到不安，买方就会减少，势也就慢慢萎缩了。在此期间，如果卖压增加，上涨的预期就会破灭，股价也会下跌。所以说，市场的动态是由势来决定和支配的，靠自己的力量无法造势的投资者只有跟从势，但必须跟着强势的股票。

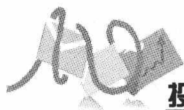
6

从历史经验看，一旦商品市场进入牛市周期，最短可以持续 15 年，最长则达 23 年

罗杰斯说，从历史经验看，一旦商品市场进入牛市周期，最短可以持续 15 年，最长则达 23 年。经过研究，罗杰斯发现从 1999 年开始了新一轮的全球商品牛市。截至 2007 年这轮牛市已有 8 年，所以预期仍有 7～15 年的牛市时间，即可持续到 2014－2022 年。而且从历史经验看，商品市场与股票市场的发展往往背道而驰，当商品出现牛市的时候，股市往往陷入熊市。这种情况在 20 世纪 70－80 年代初发生过一次，目前历史正在重演，投资商品的回报比股市更有吸引力。

2007 年三季度，国际原油期货价格直指 100 美元/桶，黄金价格则上望 900 美元/盎司，面对如此强劲的涨势，罗杰斯认为，商品价格短期内会有调整，调整是每一种投资均会出现的事情，但全球股市的价格已经很高，所以他相信投资商品价格仍算便宜，短期大幅调整反而会带来入市良机。他认为油价长线将会升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



到每桶 150 美元，甚至 200 美元。他的理由很简单，商品是人类生活的必需品，亚洲经济持续增长，带动全球各种商品需求上升。另外，商品市场与信贷风险没有直接关系，美国次贷问题令投资者转移资产，商品成为资金的避难所。美元下跌也是他看好商品的理由之一。

在众多商品中，罗杰斯看好能源。不过，他最看好的是农产品，主要是因为这些商品的价格与历史高位仍有一段距离，所以未来上升的潜力相当可观。他不讳言目前美国经济增长放缓，对商品的消费将会下降，但他认为，亚洲、拉丁美洲及中东等地的基础建设方兴未艾，加上人民生活质量得到改善，对各种商品的需求殷切，长远来看，新兴市场将带领商品继续牛下去。罗杰斯的这些观点，其实早已表述在《热门商品投资》一书中："一个新的牛市正在到来，这个新牛市属于商品——原材料、自然资源、硬性资产和实物——那些不仅仅是你生活中而且是世界上每一个人生活中的必需品。"

对个人投资者来说，投资商品并不是件容易的事，投资指数基金则是一个不错的选择。商品指数基金是近年来随全球商品期货市场的繁荣而发展起来的一个新型基金品种。统计显示，2002 年全球商品指数基金的规模不到 5 亿美元，而到 2007 年已经超过 1200 亿美元。巴克莱·商品大王指数基金直接追踪罗杰斯国际商品指数的表现，是香港首只与 RICI 指数直接挂钩的零售商品指数基金。

罗杰斯创立指数的初衷是设计一个国际性的，具有明显的透明度、协调性和流动性的指数。现在其已成为世界上主要商品指数之一，与高盛商品指数（GS-CI）、道琼斯商品指数（DJAIG）、德意志银行流动商品指数（DBLCI）、标准普尔商品指数（SPCI）和路透商品指数（CRB）成为最受追捧的 6 只商品价格指数。罗杰斯国际商品指数自 1998 年 8 月成立以来，表现优于其他主要商品指数，包括高盛商品指数和道琼斯商品指数。截至 2007 年 10 月 25 日，该指数升幅达到 316.2%。

罗杰斯称："很多研究已指出，商品指数基金长线的回报比 80%的主动式基金优秀，除非你肯定自己是那剩下的 20%，否则商品指数基金是最好的选择。它基本上是自动导航，你既不需要进入复杂的期货市场，又可投资于一揽子的商品。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



7 赚钱和理想融合是最美妙的事情

“干一行，爱一行”这一在新中国流行了相当长时间的“格言警句”，至今在一些传统国企的领导者口中还能经常听到。这句话如果用在个人的职业规划上，其实挺能误导人。因为若是不考虑自己的兴趣，哪行热门入哪行，等你活过半辈子后一定会后悔自己入错了行，那时一切为时已晚。

尽管你从事自己热爱的职业未必一定能赚到大钱，但如果从事的是自己根本不感兴趣的职业，你几乎不会有多大成就，至少你不可能发挥自身最大的潜质。为什么这么说？因为一个人所感兴趣的，往往是他所擅长的，也是他的天赋所在。同样，一个人感兴趣的，往往是他比一般人更容易做好的事情。由于能做得比一般人好，就会受到周围人的正向激励，从而产生一种成就感，进而更激发其对这一工作的热爱，如此，方可能取得成就。而罗杰斯，这位非凡的投资家，在我看来就是“爱一行，干一行”，从而取得杰出成就的典型。

罗杰斯年轻的时候就对投资及世界经济充满了兴趣，他在华尔街找到的第一份工作正是自己的兴趣所在。对于这份工作，罗杰斯是这样描述的：“这份工作如此有趣，简直令人难以置信，让我白干也愿意。”每当说起自己两次环球旅行的时候罗杰斯就会快乐得像个小孩子，手舞足蹈、连比带画。“畅游世界是我从小的梦想！”这句话他强调了很多遍。

1990 年，罗杰斯与女友驾驶宝马摩托车，历时 22 个月环游世界，横跨六大洲 52 个国家和地区。1999 年，他又开着奔驰车，与太太一起再次周游世界，历时长达 3 年，途经 116 个国家，打破了吉尼斯世界纪录。他一边经历着自己冒险、浪漫而又精彩的环球旅行，一边考察当地的投资环境。他对市场的分析判断不像许多分析师那样搞得复杂难解，而是基于一个简单的关系：供求关系。他对供求关系的判断不主要来自于各种似是而非的指数、技术指标、经济模型等，而是来自人们日常生活中可以见到的种种现象。比如：他可以从自己驾车旅行时感受到的所在国道路交通情况、在自动取款机上取款及过海关的方便程度等，了解

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



到这个国家的经济繁荣程度及是否适合投资。他通过对 100 多个国家经济发展状况的实际对比，更加认识到 21 世纪必将是中国的世纪，上海则是他认为最适合定居的亚洲城市。这种善于从常识中判断一件事情的做事方式，不仅对一位投资人士，而且对从事任何工作的人，都是一种有益的借鉴。

他用投资家的眼光洞察所到之处的投资机会。通常他认为进入一个国家后，只要兑换这个国家的货币，使用这个国家的货币时没有问题，在开车的过程中只要这个国家的道路交通条件良好，那这个国家就是可以投资的。

“货币确实非常重要。很多国家都实行外汇管制，所以我们为了钱的问题伤透了脑筋，有时候出于无奈还必须走私现金，然后在黑市上兑换。这些国家显然还不太适合投资”，罗杰斯不无感慨地说。

在非洲的博茨瓦纳，罗杰斯惊讶地发现城市中到处是高级轿车，当地的货币可以自由兑换，这个国家有 3 年的外汇储备，政府预算和外贸都是顺差，而股票市场只有 7 名职员和 7 只股票，股价很低还有现金红利。罗杰斯当即购买了全部股票，并委托经纪人买下以后上市的每一只股票。结果，2002 年博茨瓦纳被《商业周刊》评为 10 年来增长最快的国家。

这些让罗杰斯很兴奋：“我们每到一个地方，都尽量和当地人同吃同住，用他们的生活方式体会他们的生活，从中可以学到很多很多的东西，包括发现很多投资机会。”环游世界的浪漫梦想就这样和金融投资考察实现了无缝连接，就像他自己说的，“赚钱和理想融合是最美妙的事情”。

8

获得成功之后往往会被胜利冲昏头脑，这种时候尤其需要平静地思考

罗杰斯一直成功地扮演着传奇投资家的角色，这一点在他 6 岁的时候就已经显现。当时他获准在青年联赛上出售软饮料和花生，于是罗杰斯向爸爸借了 100 美元买了个烘花生的设备，5 年后，他不仅归还了当初借来的“启动资金”100 美元，还获得了 100 美元的利润。从耶鲁大学和牛津大学毕业后，罗杰斯和索罗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



斯共同创立了量子基金。在1970—1980年的10年里，量子基金的复合收益高达37%，超过了同期巴菲特的29%和彼得·林奇的30%。

罗杰斯曾在接受记者采访时很平静地说："我人生中最成功的投资是我11个月大的女儿，我有过很多成功的、失败的投资经验，但从成功中学到的东西远不及从失败中学到的多。"当记者问及他辉煌的投资历史时，罗杰斯的回答有点出人意料，却又在情理之中。

他举了个例子。"在我非常年轻的时候，有一年，我判断股市将要在美国崩盘，可以通过卖空来赚钱。后来确实如我所料，股市大跌，金融机构纷纷破产，一瞬间我的资金翻了三倍，当时我觉得自己实在是太聪明了。"尝了甜头后，罗杰斯判断市场将近一步下跌，于是集中了自己所有的资金大力卖空，而股市却极不合作地上涨了。"最后只能斩仓，账户里一分不剩。我当时穷得把自己的摩托车都卖掉了。"事后，他发觉自己当时根本不清楚自己在做什么，自己对股市继续下跌的判断其实没有任何研究作支撑，于是翻然醒悟："获得成功之后往往会被胜利冲昏头脑，这种时候尤其需要平静的思考。"

罗杰斯的这个故事告诉我们投资要有良好的心态，要有赚而不喜、亏而不忧的正确态度，不管是赚还是亏，都要及时总结经验和教训并牢记操作过程中的得与失。什么是真正良好的心态呢？比如某只股票符合你的买点，但能涨多少你并不清楚，只能知道个大概。买后它跌了些，这时很多人都会觉得自己买错了，内心会有一种挫败感和失望感。其实没必要紧张，而要认真观察它运动的过程，你应该多看看它的形态，5日均线和10日均线处于什么形态，量和量比是多少，内外盘的量是外盘大还是内盘大。一般来说，外盘大于内盘表示主动性买进的人多于卖出的人。你还应注意在成交过程中每笔交易量的大小，这些观察对于第二天的走势很重要。另外要多观察分时K线中的5分钟、15分钟、30分钟、60分钟K线形态以及技术指标处于何种状态，若感觉图形还好，第二天操作时要关注它开盘10～20分钟时是外盘大还是内盘大，若外盘大于内盘，走势自然较好。同时你还得把注意力集中在现价和均价线上，如在涨升过程中感到涨升无力，你就应及时了结，如果卖出后股价又超出了你的卖出价，千万不要后悔，只要总结自己错在哪里，这就是好的心态。

有的投资人买股票时常常会片面看待个股的涨跌，一只股票跌了几天后，他会认为这只股跌得差不多了而买进，却不知在形态不好时它横盘几天后还会下跌。炒股不要单方面认为何时是底，而应学会顺势而为，找那些刚启动又有成交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



量的个股，只看成交量还不够，还要看形态和成交量放大后其涨幅是否同步。选股是一个较为系统的工作，它涉及到一个人的心态、看盘的经验、对个股形态的理解和把握，还有大盘所处的位置以及成交量和价格的关系等等。有些投资人选好的股票没敢买，怕跌，错过了第一买点，心慌意乱匆忙去追高买入，却没注意此时的现价和均价的关系，结果追了高。有些股票买错了又不肯认错，任其下跌，最后被迫长线投资。

9

当媒体的观点一边倒时，你应冷静地站到他们的对面去

经验表明，当所有的市场舆论高度一致的时候往往也就是市场走势即将发生逆转的前夕。对于媒体高度一致的言论倾向，投资者需要保持冷静，因为这个时候往往是投资者已经买进准备获利了结的时候。此时，投资者需要谨慎做单，从这些言论中分析失去理智的成分，作出正确的思考，从而使自己的操作连续赢利。

1999 年途经上海时，罗杰斯去海通证券营业部开立了 B 股账户。“之前，所有的朋友都说，绝对不要投资中国 B 股。但我知道，如果他们那样说的话，我就应该去投资。”事实是，B 股之后确实连续上涨，罗杰斯获了 500％的利润。盲从是股票市场的一大特征。股票市场取决于持续几年的气氛，投资气氛热烈股市就看涨，某些产业或某些股票会涨幅过高；反之，其他股票或产业可能被低估。机构投资人因为财力雄厚，所以常是创造投资热门股的幕后黑手，但若他们改变心意，摇身一变，也可能成为危害股市的黑手，而媒体的观点成为他们影响投资者心理的重要武器。

如 1995 年 5 月，大势自 928 点直泻至 700 点附近时，全国有多家财经类报社刊登文章，鼓吹中山火炬是领涨龙头，是最黑的黑马，以至于以讹传讹，不少散户认为主力要发动而跟进，岂料正是这匹“黑马”率领大盘从 700 点向下破位，在 17 元之上留下了无数散户的套牢盘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



又如，1995 年 5 月下旬股指上升时，许多报刊上立刻就出现了“1300 点是不可逾越的强阻力位”的空头言论，市场也就此很快作出了反应，在 1300 点进行了蓄势整理，但很快就一举冲上 1700 点。而很多投资者都是因为恐惧，在 1300 点附近很快就清仓出逃了。从实践经验来看，一只股票从挖掘到充分炒作，一般要经历三年时间。而媒体的炒作就意味着对公司未来业绩的透支，以致股票经过连续三年的透支，其业绩必然会出现问题。另外，一只股票经过连续三年的炒作，股价应已基本到位，因为庄家总是要出货的。在庄家出货的压力下，以后必定跌多涨少。

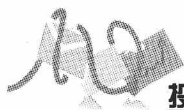
总之，真理总是站在少数人的一面。庄家只有蒙蔽住大部分的投资者才有可能获利，而借助媒体炒作是他们普遍采用的一种方法。当媒体的观点一边倒时，不要盲从，要冷静地分析，坚定自己的信念，勇敢地朝他们的对立面走去。

10 风险存在于市场本身

世上没有只涨不跌的市场，也没有只赚不赔的投资产品，这是一个简单得不能再简单的道理。许多人并没有弄明白股市真正的风险所在。在 2007 年一个电视节目中，有一位主持人竟然带着明显嘲弄的语调说：如今连农民工甚至捡破烂的人都蜂拥进入股市，当这些人入市的时候，就说明这个市场真的不正常了，太狂热了，风险已经很大了。众所周知，2006－2007 年中国股市的繁荣乃是中国经济长期快速发展、财富积聚、股权分置改革等效应一起爆发催生而出的结果，每一位公民都应有分享这一成果的权利。投资知识欠缺、信息闭塞的农民工知道走进股市，乃是其投资意识的觉醒。这种觉醒不仅不应被嘲弄，反倒应该令人欣慰，中国股市岂能沦为少数有钱人或既得利益者独享经济成果的场所？

需要强调的是，农民工的入市并不能加剧市场风险——其实，他们的入市不仅不能加剧风险，反而因为给股市输入了新鲜的血液而在一定程度上稀释了市场风险——他们的入市也并不能作为判定一个市场风险存在与否或风险大小的标准。在这一点上，罗杰斯为我们提供了一个鲜明的参照。2007 年 1 月下旬，罗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



杰斯在中国发表了著名的泡沫论，他认为中国每天5万个新开股票账户，“实际是市场在泡沫阶段人们采取的行动”，市场已处在“歇斯底里的状态”。开户人数多成为罗杰斯判断中国股市泡沫的一个标准。但是，罗杰斯不愧为投资大师，到2月，他就果断地开始修正自己的看法：“目前中国股市尚称不上是成形的泡沫”。到了4月底，罗杰斯进一步修正了自己的看法：“如果今年（中国）股市再次翻番，那么我就卖出，如果股市跌50%，那么我就买入。如果表现在两者中间，那我就什么也不做。”罗杰斯所谓的“什么也不做”其实就是持有，这直观地反映出他对中国股市前景的信心。

显然，股市的风险并不在于入市人数的快速增加，恰恰相反，这是对一个市场充满信心的表现，而任何一个资本市场都需要信心的维系。倘若将农民工入市或开户人数的增多作为股市风险的风向标，作出相应的抑制措施，不仅容易对处于弱势地位的投资者不公，其措施本身所体现出来的对市场未来前景不确定性的担忧，也可能加剧市场大幅波动的风险。

事实上，中国股市的真正风险在于业绩依然比较差的上市公司与优秀的上市公司鱼目混珠、市场相关信息的不对称状态依然存在、利用资金和信息操纵股市的情况时时浮现、相关法律对中小投资者的保护措施尚不够完善等等，这导致投资者尤其中小投资者难以作出准确的投资判断，造成了个别垃圾股与绩优股比翼双飞，甚至比绩优股涨势更为凶猛的不正常局面，加剧了市场风险。而这些风险对于中小投资者而言，除非不进入股市，否则他们很难真的有力量去规避。

因此，规避股市风险需要政府在提升上市公司质量、促使劣质公司退市、提高信息透明度、严厉打击和惩处不法操纵者、完善保护中小投资者利益的法律等方面加以努力，而不宜通过抑制中小投资者入市的方式来规避风险，这既无益于股市风险的化解，也容易剥夺民众分享经济发展成果的机会，而使股市沦为少数既得利益者切分财富蛋糕的盛宴。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

八、美国共同基金之父
——罗伊·纽伯格

1. 我明白，金钱可以使这个世界运转，但我不相信金钱；我知道，艺术无法使这个世界运转，但我相信艺术

2. 投资的成功是建立在已有的知识和经验基础上的

3. 别人的鞋子不合自己的脚

4. 时机可能不能决定所有事情，但时机可以决定许多事情

5. 一个真正的投资者并不会如赌博般随意投放资金，他只会投放于有足够可能性获取利润的工具上

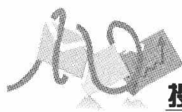
6. 股票显然是所有追求长期增长的投资者的首选资产

7. 技术指标千变万化，成交量才是实打实的买卖

……



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





罗伊·纽伯格是美国人，1903年出生于美国。纽伯格没有读过大学，也没有上过商业学校。1929年纽伯格进入华尔街，他是唯一同时在华尔街经历了1929年大萧条和1987年股市崩溃的人。他在1950年创建了低佣金的“保护者基金”，成为美国开放式基金之父。“保护者基金”开始的总价值才15万美元，到1997年的时候已达80亿美元。

纽伯格从业达68年，而且没有一年赔过钱，被业内人士称为世纪长寿炒股赢家。他一生投资股市，两个最大亮点是成功地躲过了1929年的美国股灾和1987年的美国股市大崩溃，不仅两次都免遭损失，而且在大灾中取得了骄人收益。

罗伊·纽伯格是华尔街的传奇人物，虽然纽伯格从来没读过大学，但他自己一直在不断地学习，还创建了自己的经纪人公司，即“纽伯格—巴曼”公司。此外，他的成功不仅是拥有巨大的财富，而且还拥有美满的家庭。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



7

我明白，金钱可以使这个世界运转，但我不相信金钱；我知道，艺术无法使这个世界运转，但我相信艺术

罗伊·纽伯格最值得欣赏的地方除了投资之外就是对于生活的热爱和享受态度。“我明白，金钱可以使这个世界运转，但我不相信金钱；我知道，艺术无法使这个世界运转，但我相信艺术”，当93岁的罗伊·纽伯格在生日晚宴上向众人说出这样诚挚的话语时，当人们情不自禁地为他终生执著的追求感叹时，这位在艺术与财富之间游动的投资大师的传奇经历就显得更加动人与神秘了。

我们从对纽伯格在金钱和艺术方面的追求或许可以洞悉他乐于投资和享受生活的心态。

纽伯格很风趣地回忆他为什么要去华尔街：“‘你为什么打劫银行?’妇孺皆知的大盗威利·萨顿对这一问题的回答是‘那儿有钱’。”“我之所以选择华尔街，也是因为同样的理由。”由于1929年后的华尔街大萧条，让很多代客理财的公司和个人绝望地退出，这倒给纽伯格人弃我取的机会。他的投资公司非常成功。在纽伯格25岁到华尔街之前，他在巴黎学习艺术4年（1925—1929年）。那时的巴黎是世界的艺术之都，美国的大多数艺术家也在那里。纽伯格对艺术有着浓厚的兴趣，可能遗传自他母亲对钢琴的狂热（遗憾的是，她也因其敏感忧郁而自杀）。真正让纽伯格改变生活方向的是一本凡高的传记。纽伯格认为凡高如果早死5年（也就是32岁时），那他永远不会出名。“因为像凡高那年创作的‘吃土豆的人’，在我看来真的是一幅很平庸的作品。但在那以后，在他死前的5年当中，他创作了精美绝伦的画作。”纽伯格决定赚大钱来资助那些有天赋却处于穷寒状态的艺术家。很多人都知道凡高的悲惨身世，但极少像纽伯格那般决心为艺术家做点什么。1934年后，纽伯格便开始大量收购美国当代艺术家作品。当时美国艺术尤其是现代艺术环境非常不好，博物馆很少收藏当代艺术品。纽伯格的收藏对象是当代的美国艺术家的作品，尤其是米尔顿·艾弗里的作品。纽伯格对艾弗里画作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中的法国的优雅情趣非常崇拜，大量购买他的作品，有一次购买了 52 幅，另一次购买了 46 幅，真够“疯狂”的。画家艾弗里有纽伯格这样一位收藏家是很幸运的，因为纽伯格拥有他大量的画作，如果轻易出售，势必对画家的事业不利。但纽伯格不单不出售艾弗里的作品，而且还将他的许多作品捐献给各大博物馆，辅佐了他的事业。

纽伯格也很幸运，他收藏美国艺术家的作品之时，正是它们价值飞涨之际。说得俗点，纽伯格在“二战”之前开始收藏美国艺术家的作品，绝对是最低价。像他收藏美国抽象表现派的代表人物波洛克的作品时，由于波洛克当时太缺钱了，连佣金都没收。1958 年，有画商将 4 幅美国名画家贾斯柏·约翰的作品卖给纽伯格，每幅只出价 300 美元。25 年后，贾斯柏的画作每幅就达到了 1700 万美元。在波洛克死后（1956 年）不久，纽伯格认为美国的当代艺术发展状况发生了变化，当代艺术品的销售被一些只知道推销的高人控制在手中。“一位艺术家创作出一些很难称之为‘艺术’的东西，就轻而易举地出名。我觉得艺术的钟摆倾斜得太多了，而我不想推动这一发展趋势。”于是，纽伯格从 1958 年起开始不在意自己的收藏对象是不是活着的艺术家的作品。但在此之前，他已支持了几百位现代艺术家的事业——为了不让他们重演凡高的悲剧。

纽伯格的收藏活动持续到 90 岁，但从没卖过一幅艺术品。他把从资本市场赚来的钱用于收藏、展示和捐献艺术品，却不把艺术品作为投资交易对象。纽伯格很好地在投资（事业）与人生梦想（收藏爱好艺术）之间作了平衡，是值得当今的许多中国“新贵”借鉴的。当然，从事多样化投资和资产融资的人士或机构也可由此注意到中国现当代艺术品市场。因为一般来说，随着国力与财富的大增，一国的艺术品的价值也会得到重估和发掘。中国也不会例外，如果它的经济仍持续走好的话。

2 投资的成功是建立在已有的知识和经验基础上的

纽伯格说：“即使是成功的投资者，他们中的许多人也在本世纪末度过了一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



段艰难时期。我和他们中许多人交谈过，其中只有一小部分人相信，1996 年在股票一涨再涨的情况下，他们还能把握市场的形势。许多曾经杰出的投资者在如今的市场中有过艰难的时期。然而无论怎样，他们的经验教训在任何时候，尤其是 20 世纪 90 年代这个疯狂的时代，对我们都有所启发。”巴菲特也认为，学习众多价值投资大师的智慧和经验是投资成功的唯一途径：“如果我只学习格雷厄姆一个人的思想，就不会像今天这么富有。”正所谓“站在巨人的肩上”，人类的知识都是通过不断积累才有进步的，人们都在学习前人知识的基础上继续前进着。股市也是这样，要学习前人的知识和经验，而不必自己从头去感悟。假如一个人不学习现有的股市知识，而是自己从头开始，只从自己的操作中去感悟市场，总结知识，哪怕他是个很聪明的人，也不见得能取得很好的成绩。很少人能单凭一己之力，迅速名利双收。真正成功的骑师，通常都是因为他骑的是最好的马，才能成为常胜将军。投资的成功是建立在已有知识和经验基础上的！下面让我们听听纽伯格是怎么说的。

> 我认为我本身的素质适合在华尔街工作。当我还是 B. 奥特曼的买家时，我把所有的股票转换成现金，又把现金转换股票。对我来讲，交易更多出于本能、天分和当机立断。它不像长期投资需要耐心。在分析过各种纷乱交织的因素后，如果你能作出有利的决定，那么，你就是那种适合入市的人。测试一下你的性情、脾气。你是否有投机心理？对于风险你是否会感到不安？你要百分之百地、诚实地回答你自己。你作判断时应该是冷静的、沉着的，沉着并不意味着迟钝。有时一次行动是相当迅速的。沉着的意思是根据实际情况作出审慎的判断。如果你事先的准备工作做得好，当机立断是不成问题的。如果你觉得错了，赶快退出来，股市不像房地产那样需要很长时间办理手续，才能改正，你是随时可以从中逃出来的。你需要有较多的精力，对数字快速反应的能力，更重要的是要有常识。你应该对你做的事情有兴趣。最初我对这个市场感兴趣，不是为了钱，而是因为我不想输，我想赢。投资者的成功是建立在已有的知识和经验基础上的。你最好在自己熟悉的领域进行专业投资，如果你对此知之甚少，或者根本没有对公司及细节进行分析，你最好还是离它远点。我没有把钱放在海外投资上，因为我不了解海外市场，我几乎没有在国外证券市场上做过交易。我主要是在国内投资。我的国际性投资也是通过本国公司进行的。它们大部分是全球企业，像

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



IBM，它利润的一半来自海外。怎样选项，这在现在要比 20 年或 30 年之前占有更重要的位置。但我并不注重这一点。我只是有时在日常商品中进行期货交易。但我并不向个人投资者作这方面的建议。

如果你能控制一定公司的整体市价，你就可以从中获得更多的利润。所以我们必须认真研究公司的管理状况、领导层、公司业绩以及公司目标，尤其需要认真分析公司真实的资产状况，包括：设备价值及每股净资产。这个概念在 20 世纪初曾被广泛重视，但这之后几乎被遗忘了。公司的分红派息也十分重要，需要加以考虑。如果它的分配方案是适当的，它的股价可以更上一个台阶。如果公司分出 90%的利润，注意，这是一个危险的信号，下一次就不会分了；如果公司只分出 10%的利润，这也是一个警报。一般公司的分配方案是分出 40%～60%的利润。许多公共事业的股票的分红比率还会更大些。许多投资机构并不真的重视分红，但个人投资者却把分红作为扩大收入的一种重要方法。

什么是成长性股票？它的聪明的追随者在公司发展初期就发现了它潜在的价值。但一般情况下，公司是在成熟后，其品牌才会被认知的。成长是缓慢的，个人和机构依然购买它的股票是因为人们的预测比较切合实际。一只股票的市盈率很少保持在 15 倍左右，因为人们对公司前景的预计会高过这种的价格——这种想法不一定正确。我们知道会有例外，但意外的机会只有 1%。所以这种奇想影响着你，使人在高市盈率时花高价买入股票。我对绩优公司 10～15 倍的市盈率是接受的，而它们中有许多市盈率只在 6～10 倍之间，这样对我们双方都有利。

3 别人的鞋子不合自己的脚

那些成功的投资者都有属于自己的道路。洛威普莱斯看重新兴工业增长性，从而获得成功；本·格雷厄姆尊重基本价值规律；沃伦·巴菲特则认真地研究他在哥伦比亚大学学习时老师本·格雷厄姆教给他的经验；乔治·索罗斯把他的思想理论运用于国际金融领域；吉米·罗杰斯发现了国防工业股票，并把自己的想

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



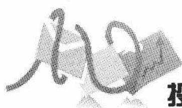
法和分析告诉老板索罗斯——他们每个人都通过自己的方式取得了巨大的成功。你可以学习成功的投资者的经验，但不要盲目追随他们。因为你的个性，你的需要与别人不同。你可从成功和失败中吸取经验和教训，从中选择适合你本身、适合周围环境的东西。那么，纽伯格是如何获得成功的呢？他说，"我的成功来自于对生活的好奇心，证券交易要求很高的直觉；而这种直觉需要你在生活中把自己视为一个学生去培养。在巴黎，也正是从那个时候起，我一直不断地学习，我研究人、研究生活，我观察、我倾听，并且阅读书刊。我从来不认为学习任何东西是浪费时间。"

在现代经济社会中，我们不再留意《哈姆雷特》中波罗纽斯对他儿子雷欧提斯说的那句话——"不借钱给别人，也不向别人借钱"。倒是这位父亲的另外一句——"无论怎样，你应该正确了解你自己"——却是一句很好的忠告。在真正成为一名投资者之前，你也应该检查一下身体和精神是否合格。好的身体是你作出明智判断的基础，不要低估它。不要低估心理学在股票中的作用，买股票的可能比卖股票的还要紧张，反之亦然。除去经济统计学和证券分析因素外，许多因素影响买卖双方的判断，一次头痛这样的小事就会造成一次错误的买卖。因此，了解自己才能找到适合自己的投资方式，才能找到"适合自己脚的鞋子"。下面让我们看看纽伯格是如何找到"合适自己的鞋"的，或许会给我们很多启发。

在68年的华尔街生涯里，我有30%的时间在犯错误，这当然意味着许多的损失；但我有70%的时间是对的。如果你觉得错了，赶快退出来。股市不像房地产那样需要很长时间办理手续，才能改正，你是随时可以从中逃出来的。如果有一个投资者在所有时候都是对的，他或她就一定积累了全世界所有财富的绝大部分。正像你怀疑我那样，永远正确的投资者是不存在的，除非他是个谎言家。1929年以后的几年里，我没有输钱；但确实有几年里我只是打个平手，但在这几年里我学会了许多东西。许多年后，我还可以感觉得到它的影响。多元化是成功法则中重要的一部分。

不要只相信我说的，看看杰拉德·罗布的著作吧，他曾经大肆鼓吹孤注一掷。许多年前，他将全部资金投入纽约中心铁路和宾夕法尼亚铁路股票，但这两家公司相继破产。美国人是不喜欢相信"明天是世界末日"这种想法的。但我总是认为，明天，任何事情都可以变。在某个时期，普通股票是最好的投资，但是在另一时期，也许房地产业是最好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的。任何事情都在变，人们也要学会变，我完全不相信会存在一个永久不变的产业。其中，最能使人痴迷的恐怕就算股票了。但它只是一张证明你对一家企业所有权的纸，它只是金钱的一种象征。华尔街有一种说法，如果你持有一只股票的时间够长，就能赚钱。从整体看，这么说是对的。但它不太适用于个体公司，因为这样的公司极易破产。

股市的局势是瞬息万变的，每一天的局面都是全新的，如果每一天都要通盘考虑一遍会很累的。我们要做的就是以不变应万变，不要随便改变自己的投资方式。股市中有的是投资机会，如果我们建立了自己的投资模型，就减少了投资的盲目性。每一个机构都有自己的投资模型，他们决不会随意操作，一般达到自己的投资目标都会主动出局，以保证自己能够赢利。如果我们不建立自己的投资模型，可能就会受到损失。因此，一定要建立自己的投资模型。由于每个人的性格都不一样，所以投资模型也就各具特色，不管什么样的投资模型，只要适合自己的就是最好的。

4 时机可能不能决定所有事情，但时机可以决定许多事情

纽伯格说过：“什么时机可以入市购买股票？什么时候适合卖出股票、在场外观望？时机可能不能决定所有事情，但时机可以决定许多事情。”一位投机者或投资者经常成功是因为他会在市场疲软时，投入大量资金买入，这样可以用同样的资金换得更多的股票。相反，投资者会在强市中将股票高价卖出，卖出的股票虽然不多，却能赚得很多钱。这条原则很简单。听听纽伯格的自述吧。

在美国，90%的投资者是牛市思维，熊市思维有悖人们的获利想法，因此信者寥寥。我擅长熊市思维，我与乐观者们唱反调。但是，如果大多数人有悲观情绪，我就与之相反，作牛市思维。优秀的证券分析人可以不追随市场大流而做得很好；但经验也表明，如果顺潮流而动，操作起来就更简单些。重要的是时机，虽然时机可能不能决定所有事情，但时机可以决定许多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

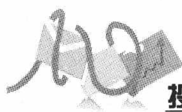


事情。本来可能是一个好的长线投资，但是如果在错误的时间买入，情况会很糟。有的时候，如果你适时购入一只高投机股票，你同样可以赚钱。我同时做套头交易。专业人士在日常的市场利用套头交易回避风险。有时新入市者做套头交易只是一场赌博。我不赞成这样做。但也没有法律禁止它。就美国的情况看，牛市的时间一般比熊市长，牛市时，股价增长缓慢、不规则，可能比熊市更不规则。熊市则短促、剧烈动荡。但是市场终究是有一定规律的。股市很少连续超过6个月上升，也很少连续超过6个月下跌。在牛市中，应该适当地抑制人们的贪婪心。华尔街有句谚语：牛市赚钱，熊市赚钱，猪市怎么办？你不可能101%地对，也不可能100%地对。你的目标应该是，在每一次大涨中，获得66.66%的机会。然后退出，重新研究新的股票。在开始作公司分析之前，先研究一下你自己。对一个投资者来说，你自身的力量可以帮助你走向成功。

在市场的评估中，应多关注百分比的变化而不是数量。下跌100个点虽然波动很大，但它可能只是指数的2%。个人投资者对一只股票的影响，有时会让它上下浮动10个百分点，但那只是一瞬间，一般是一天，不会超过一个星期，这种市场既非牛市也非熊市。我称这样的市场为“羊市”。有时羊群会遭到杀戮；有时会被剪掉一身羊毛；有时可以幸运地逃脱，保住羊毛。在“羊市”中，人们会尽可能地去想大多数人会怎样做。他们相信大多数人一定会排除困难找到一个有利的方案。这样想是危险的，这样做是会错过机会的。设想大多数人是一个机构群体，有时他们会相互牵累成为他们自己的牺牲品。“羊市”与时装业有些类似。时装大师设计新款时装，二流设计师仿制它，千千万万的人追赶它，所以裙子忽短忽长。今天的股市需要弗洛伊德教授把它放在睡椅上分析一下。某些以往不曾有过的因素诱导着市场，使它过于神经质。

虽然股价还没有到最高点，但如果你获利了，还是退出为好。伯纳德·巴鲁克是能最好把握时机的投资者，他的哲学是，只求做好但不贪婪。他从不等最高点和最低点。他在弱市中买，在强市中卖。他提倡早卖。我们的公司很荣幸，他晚年的时候，成为我们的客户。在有的时期，普通股票是最好的投资，但是在另一时期，也许房地产业是最好的。任何事情都在变，人们也要学会变。我完全不信会存在一个永久不变的产业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



5

一个真正的投资者并不会如赌博般随意投放资金，他只会投放于有足够可能性获取利润的工具上

如果你投资时，确信有经验可以帮助你，记住要使投资多元化，要统观全局，确信你的法则是正确的，“一个真正的投资者并不会如赌博般随意将资金投放，他们只会投放于有足够可能性获取利润的工具上”。如果要使你的投资多元化，你就要尽量增加你的收入，如资金。正如美国哥伦比亚大学商学院迈克尔·莫布森教授所说，将已有的金钱、资产或者知识，或者其他的生产要素，投放于某一工具上，期望自己的财富能够产生“雪球效果”，这就是投资。要想取得最大的经济收益，最好的办法就是要参与到经济活动中去，学会投资，让自己的财富在经济运行中保值增值。

所谓随机理论的赌徒式投放是指：人们都在寻觅潜在的好股票，有潜力的公司股票早就被人们发掘完了，股价也上去了，所以不要劳心费力地去寻找、发掘什么潜在的黑马股票、成长股票，根本就没有这个必要。用盲人掷飞镖的方法选取的股票，其市场表现，甚至好过技术分析与基本分析人士精心选取的股票。赌博般随意将资金投放实际上就是懒汉理论、赌徒理论，结果是市场平均的结果，即70%亏损，20%保本，10%赚钱。虽然证券市场是个不讲道理、非理性的投机市场，但是上帝是公平的，你付出多少就给你多少回报。所以你还是老老实实地学习、研究证券市场，不要偷懒去学什么随机理论、懒汉理论和赌徒理论，要尽量地把资金放于有足够可能性获取利润的工具上。

要想把资金放于有足够可能性获取利润的工具上，你必须学会设定自己的投资策略。有经验的投资者会告诉你，长期来看，保障投资成功的两大战略要素是入市时机和资产配置。投资策略的第一条，就是想清楚你的基本需求。如果你刚开始工作，现金流非常有限，工资也许只够支付每月的费用，但不久就得考虑买房子的问题了，这会占据每月费用中的一大部分。对大多数人来说，购房决策可能是他们一生中最成功的投资，因为房地产可以对冲通货膨胀的风险。所以，人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



们借钱投资购房，支付利息给银行，而不再支付房租。一旦在日常开支之外开始略有盈余后，我们就有更广泛的投资需求：将钱存到银行里赚取微薄的利息，或投资到其他形形色色的金融产品上。如何选择存款之外的金融产品，是让大多数人迷惑的事情。有些人认为，只要不作决策就可回避风险。实际上，不作决策也是一种决策，一样有风险和机会成本。在实际投资过程中，许多投资者以身体之、以血验之，最终认识到一个简单的道理：原来通过多元化和分散投资，可以实现较低的风险和不错的收益。

资产配置先要考虑风险和收益的均衡。我们并不总是很清楚什么样的资产可以获得较好的收益，因为这取决于投资的时机选择。例如，麦肯锡咨询公司对投资者 1991—2001 年的投资收益进行研究，发现在美国，投资固定收益产品的平均年收益率是最低的，只有 5%，而在房地产上的收益率是 10.5%，股票收益率是 12.2%。但是，同一时期，日本的情况却截然相反，固定收益产品的平均年收益率是 1.6%，地产和股票的收益率均为负数，分别是－2.7%和－7.5%。不同国家的投资状况迥然相异。大多数人开始投资时都是模仿别人。很多人都从书本中学习沃伦·巴菲特的投资策略。不同的人有各自不同的投资风格。你自己喜欢哪一种呢？

6

股票显然是所有追求长期增长的投资者的首选资产

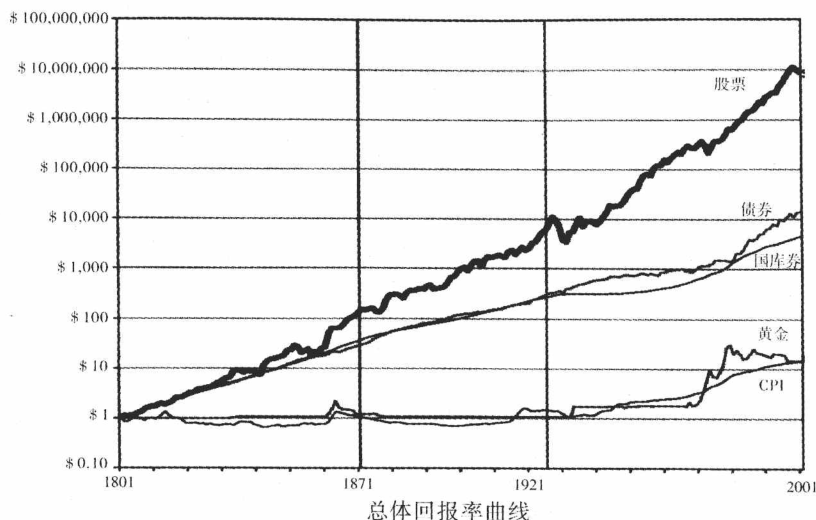
纽伯格一向认为股票是所有追求长期增长的投资者的首选资产，但是他没想到这个问题被美国著名投资专家席格尔教授所证实。席格尔在《散户投资正典（股史风云话投资）》一书中这样写道："如果 1802 年投资 1 美元在股票上，并保证将投资所得再投资于股票，那么到了 2001 年你的财富将累积至近 880 万美元。"

在这本书中席格尔分析了美国及其他国家股票和债券的长期投资的回报情况。他认为这两个世纪（19—20 世纪）以来的时间可以划分为三个阶段。第一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



个阶段，从 1802－1870 年，美国完成了从农业经济向工业化经济的转变，这可以同当今拉丁美洲和亚洲国家这样的“新兴市场的形成”相比较。第二阶段，从 1871－1925 年，美国成为世界上最主要的政治经济力量。第三阶段，从 1926 年至今，包括 1929－1933 年股市大崩溃、经济大萧条以及战后的通货膨胀。这一阶段的数据被当作衡量历史回报率的标准，学术界和职业资金运营家都对其进行了广泛的研究。下图再现了历史情况，它描述了从 1802－2001 年投资于股票、债券、黄金和日用商品的总体回报率。这里的总收益指的是在整个时间跨度中，把所有的回报——例如利息、股息和资本利得等——自动地再投资于该资产所产生的累积收益。



总体回报率曲线

从上图很容易看出股票投资的总体回报要优于其他所有资产。即使是让整整一代投资者不敢沾染股票的 1929 年股灾，在股票回报指数曲线上也仅仅表现为毫不起眼的一个点。严重打击投资者的熊市在猛烈上行的股票总回报率面前显得那么苍白无力。如果 1802 年投资 1 美元在股票上，并保证将投资所得再投资于股票，那么到了 2001 年你的财富将累积至近 880 万美元。投资者可以按照股票市值间的比例来构建一个投资组合，只要这个组合含有尽可能多的股票，不用考虑公司的续存与破产，投资者即可实现上述回报率。进一步看，以上的分析说明到 2001 年底，100 万美元经过 200 年的投资再投资将会增长为令人难以置信的 8.8 万亿美元，这个数字将近是整个美国股票市场资本总额的 70%。

按目前的购买力，1802 年的 100 万美元大约等于今天的 1500 万美元。这个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



数字对于19世纪早期工厂主和土地所有者来说虽然不是完全的天文数字，但也确实是不小。而且，股市总财富或是整个经济体系里的财富的累积速度不可能像总回报指数这么快。那是因为投资者会消费掉他们大多数的股息和资本利得，充分享受他们过去积蓄的成果。

几乎没有人会不消费他的收益所得而一味长时间地累积财富。有人会为退休后的养老金计划或是想让继承人受益的人寿报单保单而积累财富，这是最典型的不触及本金和所得而持有资产的最长期投资了。即使是那些想把财富原封不动遗留下去的人，也要考虑到那些积累的财富往往被下一代挥霍一空。通过一代代人投资，股市拥有把1美元变成数百万美元的魔力，但是几乎没有人有这样的耐心。

通过对过去两个多世纪以来各种主要金融资产的回报率描述，我们可以选择长期投资组合获得最大增长率的策略。从席格尔教授的研究中可以充分体现出不仅股票的长期回报率超过其他所有的金融资产，而且采用购买力方式衡量时，股票的回报率比债券回报率更安全更具可预测性。我认为，股票很明显是寻求长期增长的投资者的首选。投资者在股票市场的收益大于投资、国库券和黄金。

7

技术指标千变万化，成交量才是实打实的买卖

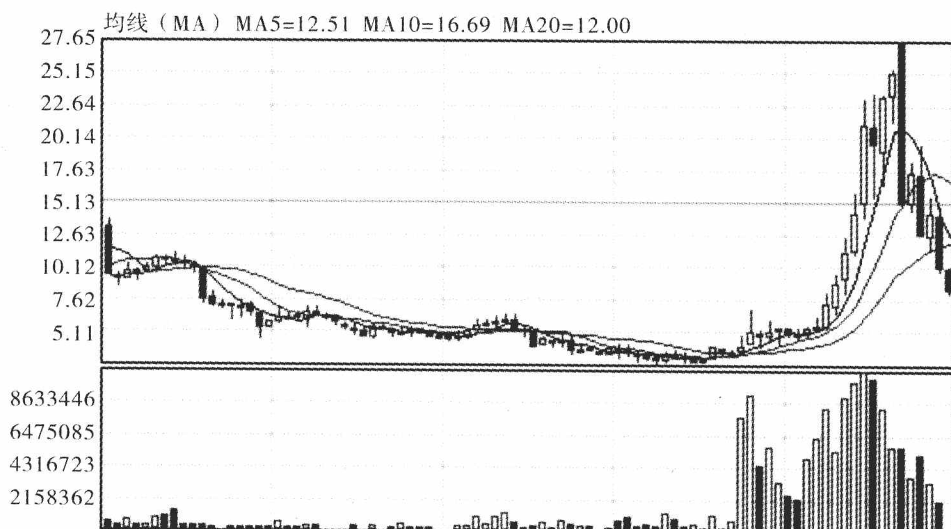
“技术指标千变万化，成交量才是实打实的买卖。”可以说，成交量的大小，直接表明了市场上多空双方对市场某一时刻的技术形态最终的认同程度。下面我们就两种比较典型的情况作一些分析。

（1）温和放量。这是指一只个股的成交量在前期持续低迷之后，突然出现一个类似“山形”一样的连续温和放量形态，这种放量形态，还称为是“量堆”。个股出现底部的“量堆”现象，一般就可以证明有实力资金在介入。但这并不意味着投资者就可以马上介入，一般股价在底部出现温和放量之后，股价会随量上升，量缩时股价会适量调整。此类调整没有固定的时间模式，少则十几天多则几个月，所以此时投资者一定要分批逢低买入，并在支持买进的理由没有被证明是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



错误的时候，有足够的耐心用来等待。需要注意的是，当股价温和放量上扬之后，其调整幅度不宜低于放量前期的低点，因为调整如果低过了主力建仓的成本区，至少说明市场的抛压还很大，后市调整的可能性较大。例如，下图锌业股份的月线图（000751）就属于这种情况。



（2）突放巨量。对此种走势的研判，应该分作几种不同的情况来对待。一般来说，上涨过程中放巨量通常表明多方的力量使用殆尽，后市继续上涨将很困难。而下跌过程中的巨量一般多为空方力量的最后一次集中释放，后市继续深跌的可能性很小，短线的反弹可能就在眼前了。另一种情况是逆市放量，在市场一片喊空声之时放量上攻，造成了十分醒目的效果。这类个股往往只有一两天的行情，随后反而加速下跌，使许多在放量上攻那天跟进的投资者被套牢。

还有一点大家要注意，主力资金在吸筹的时候，成交量并不一定要有多大，只要有足够的耐心，在底部多盘整一段时间就行。而主力要出货的时候，由于手中筹码太多，总得想方设法，设置各种各样的陷阱。因此应该全面考察该股长时间的运行轨迹，了解它所处的价位、量能水平和它的基本面之间的关系，摸清主力的活动规律及个股的后市潜力，通过综合分析来确定我们介入或出货的时机。

虽然技术分析的指标多达上百种，但归根到底，最基本的无非就是价格与成交量，其他指标无非就是这两个指标的变异或延伸。大家知道量价关系的基本原理是“量是因，价是果；量在先，价在后”，也就是说成交量是股价变动的内在动力，由此人们导出了多种量价关系的规则，用于指明具体的投资。但在实际

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中，人们会发现根据量价关系来进行具体买卖股票时，常常会出现失误，尤其是在根据成交量判断主力出货与洗盘方面，失误率更高，不是错把洗盘当出货，过早卖出，从而痛失获利良机；就是误将出货当洗盘，该出不出，结果是痛失出货良机。那么，在实际投资中如何根据成交量的变化，正确判断出主力的进出方向，或者说，如何根据成交量的变化，准确判断出主力是在出货还是洗盘呢？

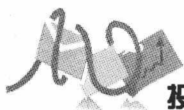
一般来说，当主力尚未准备拉抬股价时，股价的表现往往很沉闷，成交量的变化也很小，此时研究成交量没有实际意义，也不好断定主力的意图。但是，一旦主力放量拉升股价时，主力的行踪就会暴露，我们把这样的股票称为强庄股，此时研究成交量的变化就具有非常重要的实际意义，这时，如果能够准确地捕捉到主力的洗盘迹象，并果断介入，往往能在较短的时间内获取非常理想的收益。实践证明，根据成交量变化的以下特征，可以对强庄股的主力是不是在洗盘作出一个较为准确的判断：

首先，由于主力的积极介入，原本沉闷的股票在成交量的明显放大推动下变得活跃起来，出现了价升量增的态势。然后，主力为了给以后的大幅拉升扫平障碍，不得不将短线获利盘强行洗去，这一洗盘行为在 K 线图上表现为阴阳相间的横盘振荡，同时，由于主力的目的是要一般投资者出局，因此，股价的 K 线形态往往成明显的“头部形态”。

其次，在主力洗盘阶段，K 线组合往往是大阴不断，并且收阴的次数多，且每次收阴时都伴有巨大的成交量，好像主力正在大肆出货，其实不然，仔细观察一下就会发现，当出现以上巨量大阴时，股价很少跌破 10 日移动平均线，短期移动平均线对股价构成强大支撑，主力低位回补的迹象一目了然，这就是技术人士所说的“巨量长阴价不跌，主力洗盘必有涨”。

再次，在主力洗盘时，作为研判成交量变化的主要指标 OBV、均量线也会出现一些明显的特征，主要表现为：当出现以上大阴巨量时，股价的 5 日、10 日均量线始终保持向上运行，说明主力一直在增仓，股票交投活跃，后市看好。另外，成交量的量化指标 OBV 在股价高位振荡期间，始终保持向上，即使瞬间回落，也会迅速拉起，并能够创出近期的新高，这说明单从量能的角度看，股价已具备大幅上涨的条件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



8

股东也许不在乎 CEO 看色情小说或醉酒驾车，但他们在乎 CEO 的欺诈

纽伯格说过，对投资者来讲，任何时候都是冒险。这种情况特别体现在上市公司的 CEO 欺诈的时候。下面我们通过安然公司这个典型的案例来看看 CEO 欺诈造成的严重后果。

安然有限公司曾是一家位于美国的得克萨斯州休斯敦市的能源类公司。在 2001 年宣告破产之前，安然拥有约 21000 名雇员，是世界上最大的几家电力、天然气以及电信公司之一，2000 年披露的营业额达 1010 亿美元之巨。公司连续六年被《财富》杂志评选为“美国最具创新精神公司”，然而真正使安然公司在全世界声名大噪的，却是这个拥有上千亿元资产的公司 2002 年在几周内破产，持续多年精心策划、乃至制度化系统化的财务造假事实大白于天下。

2000 年 8 月，安然股票达到历史高位每股 90 美元，这时安然公司董事长开始抛售自己持有的公司股票，他当然知道公司所隐瞒的亏损有多少。与此同时，一般投资者被建议继续吃进安然股票，股价还会无休止地长下去。安然高层向投资者承诺公司股价会涨到一股 130～140 美元，背地里却悄悄将自己手里的公司股票出空，因为他们知道公司前景不妙。公司高层的抛售行为导致了安然股价回落，而投资者仍然被建议继续买进或持有安然股票，他们被暗示股价即将反弹。公司的 CEO Lay 面对市场的不利传闻，闭门不出，每次直到没法回避时才出来发表一则声明，给投资者鼓气，保证公司运转一切正常。到 2001 年 8 月 15 日，安然的股价已经跌至 42 美元一股。许多投资者仍旧深信 Lay 的讲话，认为安然股票会引领市场，他们越买越亏、越亏越买。到 10 月底，股价已跌至 15 美元，而很多投资者却视此为一个买入安然的良机，只因为 Lay 不断在媒体上为他们打气。直到一个月后，2001 年 11 月 28 日，公众才获知了安然以前所隐藏的经营亏损，而这时安然的股价已经跌破 1 美元。安然公司 CEO 被指控于 11 月 28 日当天售出总价超过 7000 万美元的公司股票用以偿还公司贷款，此外，他还在二级市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



场抛出 2000 万元公司股票。他的妻子 Linda，也被指控抛售总价 120 万美元的安然股票，但抛售所得没有进入她个人的腰包，而是被直接划入某慈善基金，用于慈善资助机构。股票交割单显示 Linda 在当天 10：00～10：20 下单，而安然丑闻被公诸于世是在 10：30。安然前部门经理 Paula Rieker 被指控犯内部交易罪，她曾以 15.51 美元的价格买入 18380 股安然股票，于 2001 年 7 月以每股 49.77 美元的价格抛出，时间正是在公众获晓她对公司 10.2 亿美元亏损知情的前一周。

安然公司的 CEO 欺诈事件使其股价跌的不足 1 美元，股东的损失惨重。这次事件甚至震动到美国和英国政坛，据悉自 1990 年以来安然向两国政要献金超过 600 万美元。与此同时，以前与安然有染的机构也被殃及，为安然服务的著名五大国际会计事务所之一安达信被诉妨碍司法公正，并因此倒闭，更由此引出另一电信巨头世通（Worldcom，世界通信）公司的丑闻，随后世通公司宣告破产，取代安然成为历史上最大的倒闭案。花旗集团、摩根大通、美洲银行等也因涉嫌财务欺诈，向安然破产的受害者分别支付了 20 亿美元、22 亿美元和 6900 万美元的赔偿金。至此，我们对 CEO 欺诈的灾难性后果也有深刻体会了，所以投资者对可能存在欺诈行为的公司要特别谨慎。

9 热爱一只股票是对的，但当它股价偏高时，还是让别人去热爱它吧

在这个充满冒险的世界里，因为存在着许多可能性，人们会痴迷于某种想法、某个人、某种理想。最后能使人痴迷的恐怕就算股票了。但它只是一张证明你对一家企业所有权的纸，它只是金钱的一种象征。热爱一只股票是对的，但当它股价偏高时，还是别人去热爱比较好。

公司的赢利能力决定了其股价的基本水平，但技术分析因素也是有用的，因为许多市场人士使用这种方法，这就意味着市场行为也受此驱动。这也是为什么当大家都认为一只股票会上涨，它就会真的涨上去。但它不可能永远涨上去，毕竟，赢利能力决定它的基本价值，如果股价下跌到一定水平，价值投资者就会买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



人。价值投资取决于投资者认为一只股票是被低估或高估，或者整个市场是被低估或高估。最简单的方法就是将一家公司的市盈率、分红和收益率指标与同行业竞争者以及整个市场的平均水平进行比较。如果一家公司的技术指标低于市场表现，你就要问问自己为什么。通常，有些因素是你不了解的，比如潜在的损失、不良的管理、市场份额下滑、雇员问题等。市场（反映了所有投资者的观点）对这些负面因素的反映，就是对股价给予一定的折扣。

最著名的价值投资者本杰明·格雷厄姆，是沃伦·巴菲特的老师。1950 年，他写了《聪明的投资者》，被巴菲特誉为“有史以来最伟大的投资著作”。格雷厄姆投资理念的核心，就是注重价格和价值的比较。在他看来，投资者应该选择一些实际价格相对其真实价值具有一定安全边际的股票进行投资。比如“一个东西值 1 美元，但是我能够以 40 美分买到它”，那么这就是一个价值投资。当然，价值是相对的。对投资者来说，好消息就是现在全球市场走向一体化，不仅可以在一国之内对公司的绩效和赢利水平进行比较，而且也可以在全球范围内进行比较。为什么在同一行业中，有些跨国公司的市盈率只有国内企业的一半？我不是说国内企业的股价相对外国公司是贵或便宜，但如果市场套利是可能的，那么只要两个公司的市场表现是一样的，股价也会大致相同。

如果你进一步深入看这个问题，你就会意识到股价不同可能有宏观或微观层面的原因，可能有交易控制的原因，可能有市场潜力的原因，也可能有政策不同的原因。不论最终的原因是哪些，你都必须分析和找出原因，为什么自己确信有些公司能够提供比别的公司更好的价值。其他人可能会劝告你，但这是用你自己的钱投资，根据“买者自负”的原则，你将自己决定投资或不投资，自己承担全部的责任——如果选择正确，将获得所有收益；如果选择错误，将承担所有损失。

沃伦·巴菲特曾在给格雷厄姆的书作的序言中写道：“要实现一生的投资成功，不需要你具备极高的智商，深刻的商业洞察力，或者是内幕消息。真正需要的只是一个理性的知识框架来进行决策，并且具备防止自己的情绪侵蚀这个框架的能力。”他的意思是说，市场中所有投资者都会受到自己情绪的驱使。如果投资是一门学问，第一课就是要学会控制你自己的情绪，不要过分贪婪或恐惧，须知热爱一只股票是对的，但当它股价偏高时，还是让别人去热爱它吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



10 如果某一股票能够长期站稳于某一价位之间，那一价位即为合理价位

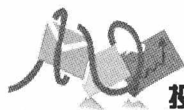
“一只股票涨或跌的合理幅度到底是多少?”如果投资者把这个问题弄清楚的话，那么在股票市场上投资就变得轻而易举了。股票真实价值和实际价格之间的差异，其实很难清楚界定。号称索罗斯“右臂”的一流交易员斯坦利·德鲁肯米勒（Stanley Druckenmiller）也曾经提出一个类似的基本问题：“决定一只股票涨或跌的因素是什么?”他发现：“直到今天，许多股票分析师仍然不明白其中的奥妙。”对于这个问题，纽伯格的答案是如果某一股票能够长期站稳于某一价位之间，那一价位即为合理价位。

经济运行是有周期的，股票市场运行也有周期的，同样一只股票的运行很大程度上也是有周期的。经济学有最重要的价值定律：商品价格由价值决定，并受供求关系影响，围绕价值波动。股市上价值定律是否起作用呢？我认为是绝对起作用的。它们都受经济规律的影响，即长期来看价格总是围绕价值波动的，如果某一只股票能够长期站稳于某一只价位之间，那么这一价格就是合理价格。

宏观经济和市场总是在周期性地波动。有些周期很长，有些则很短。最著名的经济周期理论，是俄国经济学家康德拉提出的为期 40～60 年的“长波周期”。这些周期可能与个人的生命周期有关联，也可能与天气的周期性变化有关联，甚至还有经济学家认为，经济周期和太阳黑子的运动有关。其实，市场周期是因为市场参与者的过度乐观或者过度悲观情绪造成的市场超调。每隔几年，总有新的投资者和供给者进入市场，因而，市场周期理论有其自身的逻辑。市场的周期性变迁也可能由消费者的偏好或者技术变革引起。

香港股市的周期大约为 10 年。早在 1973 年，恒生指数达到了历史高点——1700 点，随后，股市开始崩溃，次年一直跌到 150 点。1983 年，股指又回升到了 1800 点。不久，受国际局势影响，10 月股指又跌回 800 点。此后，股市又飞速上扬，除了 1989 年的短暂停顿，到 1997 年 8 月香港回归不久，股指刷新了历史高位——16673 点。而到 2007 年 7 月，恒生指数又处在创纪录的历史高位——

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



23211点。但是，上述数据并不能说明商业和市场周期非常有规律，以至于完全能被预测到。在恒生指数达到历史高位之后，往往伴随着大幅下调。1973年，股市从历史高位用了20个月跌到了历史低点，跌幅达90%；而1983年，股市从历史高位用了7个月，下跌了40%至历史低点。

在亚洲金融危机爆发的1997—1998年，12个月内，股市跌了60%。1998年8月到2000年3月，恒生指数暴涨了139.2%，在随后的36个月内，又暴跌了54%。股市周期的不确定性往往使得许多投资者损失惨重。

我们可以肯定价格的波动是围绕着内在价值进行波动的，但是从目前经济的发展来看，内在价值本身受多种因素影响，是高度随机波动的，价格又围绕着内在价值进行波动，价格的波动方向越来越难以判断，呈现高度随机的运动状态。基本分析可以判断价值与价格的偏离，但却无法准确地判定偏离的度，以及回归的时间。股票价格回归价值的时间可能会很长，投资者需要有足够的耐心进行长期的投资。并且，由于回归的时间可能很长，必须有足够的资金承受过程中的压力。回归的时间也可能是非常急促的，必须能迅速反应，作出决策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

九、股市伯乐——菲利普·费舍

1. 抱牢成长股

2. 股票市场最惹人发笑的事情是：每一个同时买和同时卖的人都会自认为自己比对方聪明

3. 你永远也不可能做到了解自己或市场的方方面面

4. 现金流是任何公司的重要健康指标

5. 在这个竞争激烈的年代，即使公司的产品或服务十分出色，但如果不善于行销，公司仍然不可能生存

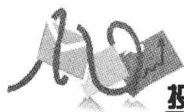
6. 不要随群众起舞

7. 追求资本大幅成长的投资人，应淡化股利的重要性

……



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





菲利普·费舍1907年生于旧金山，1928年毕业于斯坦福大学商学院。1928年5月，旧金山国安盎格国民银行到商学研究所招聘一名主修投资的研究生，费舍争取到这个机会，受聘于该银行当一名证券统计员（即是后来的证券分析师），开始了他的投资生涯。1929年美股仍然涨个不停，但费舍在评估美国基本产业的前景时，见到许多产业出现供需问题，认为前景相当不稳。1929年8月，他向银行高级主管提交了一份《25年来最严重的大空头市场将展开》的报告，这可以说是他一生中最令人赞叹的股市预测。

1954—1969年是费舍飞黄腾达的15年。他所投资的股票升幅远远超越指数。1955年买进的德州仪器到1962年股价升了14倍，随后德州仪器暴跌80％，但随后几年又再度创出新高，比1962年的高点高出一倍以上，换言之，比1955年的价格高出30倍。20世纪60年代中后期，费舍开始投资摩托罗拉，持有21年，股价上升了19倍——21年内股价由1美元上升至20美元。

菲利普·费舍是现代投资理论的开路先锋之一，成长股价值投资策略之父，教父级的投资大师，华尔街极受尊重和推崇的投资专家之一。费舍的投资管理顾问公司每年平均报酬率都在20％以上，作为一名一流的投资大师，费舍显得异常低调，几乎从不接受各种访问，以至于在一般投资者中并不知名，但是1959年他的名著《怎样选择成长股》一经出版，立时成为广大投资者必备的教科书，该书随即成为《纽约时报》有史以来登上畅销书排行榜的第一部投资方面的著作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1

抱牢成长股

菲利普·费舍完全可以被称为是大师的大师。股神巴菲特说："在看完《怎样选择成长股》一书，我便去找菲利普·费舍……见过面之后，他的理论令人折服。运用费舍的技巧，可以彻底了解这一行……有助于一个人作出聪明的投资决定。"菲利普·费舍说："不管基于什么样的理由，或者用什么样的方法，你买股票是为了获取利润。所以说，似乎有个合乎逻辑的做法，也就是想到买股票之前，第一步是看看过去以什么方式最能赚到钱。"过去以什么方式最能赚到钱？他的研究结论概括起来就是：抱牢成长股。

费舍投入了他所有的热情在成长型股票，他时时关心并寻找一只能在几年内增值数倍的股票，或是一只能在更长期间内涨更高的股票。他个人最主要的持股是摩托罗拉和德州仪器，前者是他持股最多的股票，他抱了 21 年，股价总计上涨了 20 倍。从费舍的实例中，我们可以体会一个成功的投资者如何以最有用的方式，找到他知之甚详的出色公司，只要原来的买进原则未变，就不理会市场的风风雨雨，最后胜率一定大增。

要抱牢成长股我们首先要明白什么是成长股、什么是优质成长股。简单地说，成长股是指这样一些公司所发行的股票：它们的销售额和利润额持续增长，而且其速度快于整个国家和本行业的增长。优质成长股则是指那些无论是公司业绩还是市场潜力都非常好的股票。例如苏宁电器（002024），假如你在 2004 年 7 月 21 日苏宁电器上市首日以每股收盘价 32.7 元买入 1000 股，并一直持有到 2007 年 9 月 21 日每股收盘价 61.28 元卖出，加上分红派息，你的 32700 元将变成约 1100000 元，3 年多的时间里资产净增值 33 倍。"大部分投资人终其一生，依靠有限的几只股票长时间持有，就可为自己或者后代打下成为巨富的基础。"股神巴菲特几十年的投资经验同样印证了这一至理名言。

追寻成长股的成长型投资已成为美国股市多年的主流投资理念之一。费舍的投资哲学提出已经有数十年了，他在《怎样选择成长股》中写道："即使最出色

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的成长型公司，也不能期望每年的营业额都高于前一年。不应以年为基础判断营业额，而应以几年为一个单位。有些公司不仅未来几年的成长有望高于正常水准，更长的期间内也有望如此。数十年来始终如一，不断有突出成长率的公司，可以分成两类。由于没有更好的用语，我称其中一类为‘幸运且能干’，另一类为‘能干所以幸运’。两类公司的管理阶层都必须很能干才行。没有哪一家公司光靠运气不错而能长期成长。它必须拥有而且继续拥有杰出的经营才能，否则将无法掌握好运气，并保卫自己的优势竞争地位不受他人侵犯。”接下来在书中他列举了美国铝业、杜邦、摩托罗拉等公司的实例。几十年后，这三家公司早已成了世界行业巨头，可见当年费舍独到的投资眼光。那么，这样的高成长公司会不会在我国出现？答案是肯定的，但需要你努力发现。

2

股票市场最惹人发笑的事情是：每一个同时买和同时卖的人都会自认为自己比对方聪明

从大众心理角度分析股市的理论中，“博傻理论”已经广为人知。该理论认为，股票市场上的一些投资者根本就不在乎股票的理论价格和内在价值，他们购入股票的原因，只是因为他们相信将来会有更傻的人以更高的价格从他们手中接过“烫山芋”。支持博傻的基础是投资大众对未来判断的不一致和判断的不同步。对于任何部分或总体消息，总有人过于乐观估计，也总有人趋向悲观，有人过早采取行动，而也有人行动迟缓，这些判断的差异导致整体行为出现差异，并激发市场自身的激励系统，导致博傻现象的出现。这一点在中国股市表现得也曾相当明显。

博傻行为时常会在消息面因素的推波助澜下愈演愈烈。例如，某强势股逐日上升，市盈率越来越高，显然很不合理，并且也无消息说明该股有利多消息，但股价就是一个劲地直往上蹿，惹得低位未买的交易者心里直痒，于是高价买进，而踏空者的追涨会导致股价进一步上扬，越买越涨，越涨越有人买。而不久之后，让人奇怪的是，市场自然而然地会冒出许多该股的利好传闻，不合理的涨升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



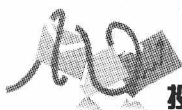
也成为理由十足的上扬行情。所以市场派人士常认为，与其说是消息决定走势，不如说是走势决定消息，走势好的个股会吸引买盘，也会吸引利好消息。因而选择博傻策略的人无须认真研究个股基本面，唯一需要关注的就是股价的走势和成交量的配合。追涨杀跌在这种操作上体现得淋漓尽致。

股票高手按理应该经常产生内疚感，因为当你在低位买进股票时，是从一个在低位认为还会下跌、自以为很聪明实际上是应该被同情的人手中买来的。而当你在高位卖出股票时，是卖给了在高位认为还会涨、同样自以为很聪明而实际上是应该被同情的人。有些投资者往往看到自己优点的时候多，自信的时候多，而看到自己缺点的时候少。看不到自身的弱点，因此也不会承认自身的弱点，认为自己最聪明，这就无法改正自己的弱点，也就无法取得进步。

正如法国思想家卢梭所说的那样：人之所以犯错误，不是因为他们不懂，而是因为他们自以为什么都懂。买股票时满怀信心，很有把握，认为肯定能上涨，或者认为自己接下的不是最后一棒；卖股票时认为绝对是高点，卖了就会下跌。看盘说盘时正确的时候多，指导别人时正确的时候多，而自己操盘却是失误的时候多。大趋势没看对，小趋势不放过。

这一点体现最明显的就是市场中，庄家和散户的博弈。机构和庄家坐庄计划周密，按部就班，从容不迫，显得大智若愚。散户却是无计划无组织，仓促迎战，慌慌张张，却自以为是，显得大愚若智。在底部打破心理极限位时杀跌的是散户，而在人气鼎沸的顶部全仓杀进、期待涨了还涨的还是散户。股市在不断地重复昨天的故事，但不是简单地重复，如果是简单地重复，股市就失去了生命力。散户也在不断地重复昨天的故事，但大部分都是简单地重复，如果不是简单地重复，庄家也就生存不下去了。由于人性的弱点和庄家的欺骗，不少散户一回失误了，二回又失误……回回失误，损失惨重。虽然他们沉溺于后悔之中，痛定思痛，但好了伤疤忘了痛，记不住教训，不去认真总结失误的原因；学过的理论记不住，想过的方案老犹豫，得到过的教训总忘记，低级的失误总重复（上涨不卖，盲目乐观；下跌不止损，束手无策），想到的办不到，知道的做不到。有些散户可能永远战胜不了自己，过一段时间又会重演昨天的故事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3 你永远也不可能做到了解自己或市场的方方面面

股民入市炒股之前，一般人很少认真考察过自己是否有资格从事这项高风险的投资活动。事实上，做任何事都是需要资格认定的，只不过有些是法定的，有些是显而易见的，而有些则是容易被忽视的。要想取得必然性的超额赢利，需要大量的时间和繁重的脑力劳动，但这些还不是充分条件。因此，有条件从事脑力劳动并有一份与投资相关性较高的职业，会大大提高投资获利的必然性，而且多花些时间作研究，会多总结出一些经验，降低一些风险。

对于职业投资者而言，由于过于把注意力集中于市场，反而应该分散一些精力多看看“外面的世界”，多从平常人的眼中来看待股市。为此，有广博的知识和开放好学的态度是很重要的。股市影响到社会的许多方面，反过来，社会的方方面面也在影响着股市。一门心思研究图表的人未必就能很好地把握大势，如果你决心做这行，首先必须将它当作一项事业，一项和其他事业一样需要刻苦努力和扎实工作才会有成绩的事业，沉迷于某些图线和指标中，试图靠一两招雕虫小技一劳永逸的人，是不适合做职业投资者的，更成不了大器。股市通常是少数人赚钱的地方，初级阶段的股票市场更是如此。因此，最好经常检查一下自己的投资优势是否依然存在，倘若是凭一时的运气赚到了钱，那应该见好就收，以免到赔光了才发现股市里什么都有，就是没有后悔药。

芝加哥商学院做过一次实验。一次上课，教授让全班同学每人从 0～100 中任选一个数字，然后由教授进行汇总并取平均数。谁选的数字最接近全班平均数的 1/2，谁就成为赢家并得到教授个人提供的小小奖励。通常，从 0～100 中随机选取若干个数，其平均值最接近 50，那么其 1/2 就是 25，因而一般人会选择 25。但多想一步，如果每个人都这么想，也就是每个人都选择 25，那么全班平均数就是 25，而其 1/2 是 12 或 13。所以，聪明一些的学生会选择 12 或 13。更聪明的同学会想，这帮家伙能混到这里当然不笨，如果大多数人都想到了上面的逻辑并选择 12 或 13，选择 6 或 7 的赢面就很大了。当然，还有更聪明的人，一个叫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Jennifer 同学。她按照上述的逻辑推理下去，认为最终所有人都会选择 0，她最后的答案就是 0。谁是赢家？答案揭晓了。教授认为 Jennifer 是全班最聪明的人，但赢家并不是她。全班大部分的同学都选择了 12 或 13，所以少数几个选择 6 或 7 的同学获胜。最终获胜的是比群体中的大多数多想了一步的人，而 Jennifer 因为比别人多想了若干步而没有赢得比赛。

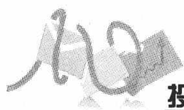
其实，股票市场何尝不是如此。大部分投资者对行业和股票的认识是在同一水平线上的。这种认识在大部分时间存在偏差，所以市场才有定价的错误。如果你能比大多数投资者多想一步，并在作出投资决定后，大众才开始醒悟并行动，你就能够很快获利；如果一个投资者比大多数人想得更早也更远，这时大多数投资者并没有认识到你所理解的东西，迟迟不行动，定价错误可能会长时间存在，一个太聪明的投资者就要忍受时间的煎熬并承担机会成本。

正如经济学泰斗凯恩斯所讲的选美故事，想要赢得选美的头奖，关键不是选择自己认为最美的小姐，而是选择大多数人眼中的“西施”。股市投资正是这个道理。特别是在挖掘股票的波动价值和信心价值的时候，其他投资者选择股票的标准和理念是自己制定投资策略的重要依据。所以，你永远也不可能做到了解自己或市场的方方面面，因为在市场中影响自己和市场的因素是如此之多，你很难选出大多数人眼中的“西施”。

4 现金流是任何公司的重要健康指标

在这一点上，费舍与李嘉诚可谓是不谋而合，2007 年 12 月，李嘉诚在台湾《商业周刊》担任客座总编辑时说：“现金流、公司负债的百分比是我一贯最注意的环节，是任何公司的重要健康指标。任何发展公司中的业务，一定要让业绩达到正数的现金流。”现金流犹如企业的“血液”，只有让“血液”顺畅循环，企业才能健康成长。现金流是企业价值的有力支撑，增进现金流就是创造价值。对于财务总监来说，需要尽快摆脱“数豆者”的尴尬局面，以现金流和价值管理凸显现代企业财务管理的地位和作用。现金流作为一种卓越的财务理念，我们随处可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



听到“现金至尊”的说法。备受关注的海尔集团也对现金流推崇有加，所谓的海尔第 13 条管理规则便是一句看似平淡无奇的话：现金流比利润更重要。对于企业或组织的成功，你肯定深信不疑的是：利润丰厚不一定能让事业成功，但现金流可以！

对于费舍的这句名言，＊ST 巨力（000880）资金断流加违规运作可谓是个典型的案例。＊ST 巨力曾是国内最大的农用车生产基地。1998 年上市前后，公司农用车年生产能力达到 60 万台，各项经济指标在全国同行业名列前茅。公司先后跨入“全国机械工业百强企业”、“全国 500 家最大工业企业”的行列，“开上巨力车，踏上致富路”的广告语一度响彻大江南北。

2000 年以后，＊ST 巨力业绩开始连续下滑，资金链不断收紧，公司发展的大厦摇摇欲坠。2001 年，潍坊巨力机械总厂曾以公司名义，从当地工商银行、建设银行、交通银行先后借款 9700 万元，该事项并未公告和入账；2002 年底，第三大股东潍城区国资局向公司借款 800 万元，也未经董事会审议，至今仍未归还。而另据透露，上市以来，＊ST 巨力因当地政府摊派发生的资金占用达千万元之巨。大量的资金流失于上市公司体系之外，使得其资金面日益捉襟见肘。

2005 年，＊ST 巨力基本面的不断恶化，不仅让其昔日“农用车大王”的光环逐渐褪去，也令市场和投资者措手不及。2 月 21 日，公司公告称，由于流动资金紧张，公司陷入停产状态；3 月 2 日，公司及原高管因虚增利润骗取 2001 年配股资格，被判欺诈发行股票罪，公司前董事长被判有期徒刑 2 年，缓刑 3 年；4 月 27 日，公司公布 2004 年年报，巨亏 2.13 亿元。因连续两年亏损，公司被戴上了“＊ST”帽子。同日公布的 2005 年一季报披露，公司 2005 年一季度继续亏损 1968 万元，并预计上半年亏损。5 月 10 日，公司公告系列重大诉讼，显示资金链不断绷紧。公司在中国建设银行潍坊市潍城支行 3200 万元贷款已逾期，而 6 家零件配套企业因公司拖欠货款，将公司诉上了法庭。随着利空消息的涌出，二级市场上＊ST 巨力股价开始大幅振荡，一度出现连续 6 天跌停的惨烈走势，投资者损失惨重。一时间，市场难以看清公司的现状和未来。

公司走向市场后，不仅要看盈亏情况，还要看现金流状况，现金是公司需要并可以动用的资源，公司发展的内在活力反映在经营的现金流量方面，一个有能力的企业必须有足够现金的支持。在当前消费不力、银行储蓄渐涨的情况下，很重要的一点就是，我们如何有一个现金流的质量观。有一个企业家讲了这样一句话，“企业资不抵债不一定破产清算，但如果没有现金流量就一定会破产清算”，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



企业经营活动与投资活动现金流量小于零，就是入不敷出。现金流之于企业如同人体中的血脉，血液一旦断流，生命也戛然而止。而弱化的现金流管理，就如同一个人长期处于贫血状态，随时都有可能一命呜呼。

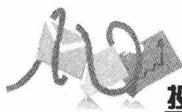
5 在这个竞争激烈的年代，即使公司的产品或服务十分出色，但如果不善于行销，公司不可能生存

“在这个竞争激烈的年代，即使公司的产品或服务十分出色，但如果不善于行销，销路终有极限。没有销路，公司不可能生存。”我国在这方面的教训很多，比如四川长虹（600839）就是个典型的例子。在中国股市，四川长虹曾给中国的股民留下了深刻的印象，从 1996 年 4 月开始，这只股票开始启动，一路上扬，到最高点时，这只股票涨了 10 倍，从最高点之后则是一路走熊，甚至跌到不到原来的 1/30。出现这种情况的重要原因就是公司的行销问题。

据了解，早在 1995 年长虹就开始参与国家数字电视制作、传输标准的制定以及数字电视的开发工作，长虹拥有国家级的技术中心和博士后科研流动站，并先后与中科院、清华大学等国内著名的科研院所，东芝、飞利浦、ST 等多家国外著名企业建立了联合实验室。2000 年长虹自主完成了数字高清电视、数字高清背投的开发工作，产品迅速投放至已开播数字电视的欧美市场。依靠其强大的数字信号兼容能力和高清晰的视频表现，立即获得了这些国家、地区消费者的青睐。这是长虹产品质量很有力的证明，然而就是这样的企业，由于行销问题，从市场的龙头股沦为三线股。

2000 年长虹有四大业务，但发展很不平衡。业务占了销售贡献的绝大部分，但随着彩电市场需求与竞争结构的变化，客观上需要厂商的营销体系有很大的灵活性来适应各地不同市场的消费习惯。同时，由于四大业务专业化强，前端的客户、渠道重合度很低，长虹当时高度集权的、直线式的营销体系客观上已经不能适应自身业务发展的需要和市场竞争环境的变化。在市场需求结构和竞争形势急剧变化的形势下，各大彩电或家电厂商分别对其营销系统进行改革，相比之下，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



长虹的营销结构从 1996 年开始频繁调整：1996 年设有八大管理处，处长拥有很大权力，可以直接向总经理汇报，管理处同时管理若干省；1997 年，八大管理处解散，成立八大管委会，开始成立分公司，建立“三驾马车”体系：财务、业务、库房相对分开，加强监控和管理；1998 年，成立大户组，大户由总部直接管理，形成大户组、管委会、库房三套体系；1999 年，成立 31 个管委会，每个管委会负责一个省，解散八大管委会；2000 年初，成立 18 个管理处；2000 年 6 月，成立 33 个管理处，并建立八大中心。从 5 年组织结构的调整中，我们看不到系统的前瞻性规划，看不到清晰的变革主线和思路，看到的只是头痛医头、脚痛医脚的事后调整。几年方向不明确的高频率变革，使得管理的延续性、稳定性大大削弱，集权管理体系在多元化产品结构下日益力不从心。

总部远离实际市场，很难作出准确的判断和决策，并不适合处理这些具体问题。虽然当时已经将部分权力下放到大区总监手中，并提出层层分解，但对于权力如何分解到管理处，分公司没有明确的规范，各个层级权责不明。多重领导造成一定的混乱，令客户强烈不满。

6 不要随群众起舞

在当代资本市场中，心理群体发挥着举足轻重的作用。从众行为以及由此推动引发的市场波动使全世界资本市场经常处于过度的非理性繁荣和危机交替的状态，投资者因此承受巨大的风险。为此，菲利普·费舍在吸收相关经验的基础上，对心理群体现象进行了深入的总结，并提出以逆向操作突破投资中的非理性。

心理群体是具有相同心理活动特征的人群的集合体，具有心理活动特征上的一致性，但是不一定具有时间和空间上的一致性。当证券投资者受到所谓空前突发消息刺激时，注意力立即集中起来，情绪相当激动或恐慌，立即形成了一个心理群体。中国证券市场 1995 年的“3·27”国债事件和 2001 年出现的“6·24”暴涨行情，2003 年受“非典”冲击出现的“4·21”暴跌行情就是例证。在现代

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



网络及电视等传媒的作用下，分散的投资者能迅速加入心理群体，心理群体可能是全国性的，甚至可能是全球性的。

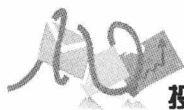
心理群体表现出来的感情极为简单而夸张，夸张的情绪通过暗示和传染过程而非常迅速传播，群体力量大增，行为一下子便会陷入极端。即使是最发达的资本市场在实际运行过程中也受心理群体极端力量的影响，并使市场效益下降。美国内战结束100年以来曾经出现过4次股价高峰：1901年末、1929年、1966年、2000年。股价高峰后导致股市崩溃，形成长期的市场疲软。在1901年顶峰之后的20年中，包括红利在内的股票实际回报是0.2%，在1929年之后的20年之中是0.4%，1966年之后的20年之中是1.9%。这些数据都低于自1802年以来股票市场整个历史的实际回报，也明显低于今天的普通投资者12%的期望值。在国内股市方面，1993年底、1994年初由于整治市场和扩容的压力，上证指数从1500多点下跌到300多点，这时仍有许多人一片看空，甚至谣传要跌到200多点，有些投资者在330多点上方继续割肉出局。但市场的真实情况是：股价超跌、市盈率过低和交投的清淡已严重影响了中国证券市场的发展，投资者悲观的心理走到了极端。

由于心理群体的极端化特点，导致证券期货市场上的周期现象通常表现得不规则，给以周期方式进行预测和投资的投资者造成重大的损失。例如，1929年秋冬美国股市的熊市开始后，到1930年底、1931年初，很多投资者按常规的市场周期认为股市已跌至底部从而大批买进，结果跌幅深达90%的美国历史上最严重的熊市使投资者遭受了巨大损失。因此，在实际预测股市运行周期时，菲利普·费舍提议投资者要善于反向思维，并要以实际的市场情况进行操作。

在证券市场上，心理群体的思维模式呈现一种循环模式，即在牛市期间高度兴奋，而在熊市期间极度压抑。这种情绪交替变化与市场形态交替变化相一致，周而复始，循环往复。这是人性弱点中的“相互模仿”和“相互感染”导致的从众行为和羊群效应。要打破人性弱点在市场的不同阶段的循环模式，只有采取逆向思维的模式，使自己摆脱心理群体的思维模式。比如，在我国，如果投资者不关心股价的涨跌，通常股价已跌至谷底。当人气沸腾，市场上投资热情高涨，股价加速上扬时，股价通常接近高峰。从投资咨询角度看，如大多数的股评人士都看涨时，往往是事与愿违。当大多数股评人士对行情看法乐观时，行情往往趋近顶峰；当大多数股评人士看法悲观时，行情往往接近谷底。

逆向思维方法要求保持视角的多样性和灵活性，并要求从人性角度和现实角

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



度观察问题。不要过分迷信市场周期相似性，因为即使股市有长时记忆的功能，由于时空环境不同，股市的周期在心理群体的作用下，可能出现规律群相互作用而主流轨迹不明显的情况。当然，逆向思维方法也有缺点，对进出场时机的把握精度较差，有时会发生较大的时间偏差。这种时间偏差有可能对投资者造成很严重的伤害。投资者如果以心理群体分析为基础进行投资决策，则必须具有坚强的心理承受能力与资金承受能力。

7 追求资本大幅成长的投资人，应淡化股利的重要性

在很多投资者看来，红利越多的公司越有投资价值，有不少投资人甚至以红利的高低作为买股的依据。但是，在大师菲利普·费舍看来，这种看法是错误的。在获利高但股利低或根本不发股利的公司中，最有可能找到十分理想的投资对象。分红比例占盈余百分率很高的公司，找到理想投资对象的概率小得多。成长型的公司，总是将大部分赢利投入到新的业务扩张中去。若大比例分红，则多数是因为公司的业务扩张有难度，所以才将赢利的大部分分红。不过，这是指现金分红，而以红股形式的分红则应该鼓励。

美国首富、股神巴菲特的大名在中国早已是家喻户晓了。他的公司——伯克希尔哈撒韦也是一家上市公司，但这家上市公司从不分红，赚了钱就去再投资，所以，该公司的股价在美国、在全世界的证券市场上都是鹤立鸡群般高高在上。在2006—2007年，它的价格最高冲到过11万多美元，如果折算成人民币，一股约80多万元。所以，在美国，拥有巴菲特公司的股票成为身份的象征。每年召开公司股东年会时，许多股东是驾着私家飞机到会的。

伯克希尔·哈撒韦是1889年成立的一家传统纺织制造公司。1963年，该公司由于经营不善而摇摇欲坠，公司的股票以低于每股8美元的价格交易。在这个时候，巴菲特发现了这家公司，并在同年开始收购该公司的股票，逐步成为该公司的最大股东。之后，在巴菲特的打造下，伯克希尔·哈撒韦被注入了投资业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



务。到1970年的时候，伯克希尔·哈撒韦公司已经从一个价值4.5万美元的纺织业公司转身变成了价值470万美元的保险、银行和投资公司。随后，经过多次的收购和股票投资，包括对华盛顿邮报、可口可乐等的投资，伯克希尔·哈撒韦的业绩不断上升，股价也犹如芝麻开花节节高。到1977年的时候，该公司的股票价格已经达到了138美元，而在巴菲特1964年接手的时候，该公司每股净值只有19美元。不过，伯克希尔·哈撒韦公司的成长远没有结束。1977—2007年30年间，伯克希尔·哈撒韦的股价年平均升幅30.4%，而标准普尔500指数年均升幅仅为9.8%。该股票在过去的30年中有22年跑赢大市，升幅最大的一年是1979年，总共上涨了110.5%。截至2008年1月8日，伯克希尔·哈撒韦公司的股价收报每股133685.00美元，是美国市场上价格最高的股票。也就是说，如果你在1977年花138美元买入1股伯克希尔·哈撒韦公司的股票，今天的价值就是13.3685万美元，上涨了将近1000倍。这种近乎奇迹的高股价来自于“吝啬”的分红。伯克希尔·哈撒韦仅仅在1967年向股东支付了上市后首次也是唯一的一次红利——每股10美分。

这个典型的例子告诉我们，“追求资本大幅成长的投资人，应淡化股利的重要性”。如果用投资者的话来说，下面的这句话是再恰当不过了。俄亥俄州克利夫兰市的一位律师布伦纳说：“我是在20世纪80年代初开始购买伯克希尔股票的，从1981年一直买到1987年。我不是一个精明的卖主，我从未卖过任何一股股票……我今年37岁，我的孩子们将继承我的股票。”

8 投资股票要切实了解公司的经营情况，不可被一些不实数字所蒙骗

菲利普·费舍说：“投资股票要切实了解公司的经营情况，不可被一些不实数字所蒙骗。”近年来几起臭名昭著的财务报表弊案，让人见证了资本市场的丑陋与残酷，也让投资者切实体会到了解公司经营状况的重要性。2001年，美国发生了“安然案”，使安然总市值由2000年的700亿美元，在短短一年间变成只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



剩下2亿美元，总市值减少了99.7%以上，安然于2002年1月15日下市。2002年，美国第二大长途电话公司——世界通信弊案，使公司市值由1999年的1200亿美元变成2002年7月的3亿美元，总市值只剩下1999年的0.25%。

中国资本市场近年来也是弊案频传。银广夏1993年在深圳证券交易所发行上市，属于医药生物产业。除了号称中国第一的银广夏麻黄草基地外，银广夏也拥有国内最大的酿酒葡萄基地之一。上市6年来，公司资产总额从人民币1.97亿元增至24.3亿元，股本从7400万股扩张至50526万股，税后利润增长率达540%，同时还给投资者带来了丰厚的回报，成为证券市场极具影响力的上市公司。然而，2001年8月，《财经》杂志发表《银广夏陷阱》一文，银广夏虚构财务报表事件被曝光。2001年8月3日，证监会对银广夏正式立案稽查，发现高层经理人及会计师涉嫌提供虚假财会报告和虚假证明文件。此案震撼中国资本市场，受害的投资人更是不计其数。

德隆案是给投资者的另一个惨痛的教训。德隆集团旗下的“三剑客”（新疆屯河，1996年上海证券交易所上市；湘火炬，1993年深圳证券交易所上市；合金股份，1996年深圳证券交易所上市）曾经创造了中国股市中最为离奇的涨势。但到了2004年，由德隆一手打造的股市最大神话开始破灭。仅就德隆“三剑客”而言，2004年中市值已经蒸发了超过100亿元。这宗新中国成立以来最大的金融证券案于2006年4月29日在武汉市中级人民法院一审宣判完毕。主嫌疑犯唐万新被控非法吸收公众存款罪、操纵证券交易价格罪，被判有期徒刑8年并罚40万元；德隆系三家核心企业被控非法吸收公众存款罪、操纵证券交易价格罪、挪用资金罪，合计被罚103亿元。

这些蒸发的财富不只是数字，它可能是老年人一辈子的积蓄、年轻人的教育基金、儿童的奶粉钱，也可能是夫妻婚姻破裂的导火线。任何一件财务弊案，背后是许多投资人血淋淋的伤痛。

投资界有个共识，一旦一个企业开始做假账，就像人染上毒瘾，做假账的幅度只会越来越大，非常难以戒除。做假账刚开始似乎只伤害了投资人，但终究伤害最大的还是自己和公司。做假账一开始使人盲目——没有公允的信息，就无法判断企业的真实状况；接下来，做假账会令人疯狂——没有优质的信息，企业就不能思考。

对“不勇于”面对现实的公司，资本市场有最后一道严酷的淘汰过程。因最早全力放空（以股价下跌来获利的交易行为）安然（Enron）而声名大噪的分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



师查诺斯（James Chanos），是美国“秃鹰集团”的精英分子。2002 年 2 月 6 日，他在美国众议院“能源和商业委员会”为安然案作证时，说了一段颇令人深思的话：“尽管 200 年以来，做空的投资人在华尔街声名狼藉，被称为非美国主流、不爱国，但是过去 10 年来，没有一件大规模的企业舞弊案，是证券公司分析师或会计师发现的。几乎每一件财务弊案都是被做空的投资机构，或是公正的财经专栏作家所揪出来的！我们或许永远不受人欢迎，但是我们扮演秃鹰的角色，在资本市场中找寻坏蛋！”

经营企业不能不面对风险，也不能不控制风险。对企业而言，生产经营不是一连串可任意假设的数字，而是发挥竞争力、在市场中获得实际经营绩效的成果。公司的磐石应该根基于：以无形资产结合优质有形资产，借以创造竞争力，再将竞争力转化为具有续航力的获利成绩。

9 买进真正优秀的成长股时，除了考虑价格，还不能忘了时机因素

对于这句名言，费舍解释说，真正出色的公司数量相当少，当其股价偏低时，应充分把握机会，让资金集中在最有利可图的股票上。那些个人创业资金和小型公司（如年营业额不到 2500 万美元）的人，可能需要较高程度的分散投资。至于规模较大的公司，如要适当分散投资，则必须投资经济特性各异的各种行业，对投资散户（可能和机构投资人以及若干基金类别不同）来说，持有 20 种以上的不同股票，是投资理财能力薄弱的迹象。通常 10 种或 12 种是比较理想的数目。有些时候，基于资本利得税成本的考虑，可能值得花数年的时间，慢慢集中投资到少数几家公司。散户投资的持股数在 20 种时，淘汰一些最没吸引力的公司，转而持有较具吸引力的公司，是理想的做法。出色的公司在任何市场都只有 5%左右，而能找到其中股价格偏低的则更是千载难逢的好机会，应该重仓买进，甚至是全部资金买进。

我们之所以要反复强调时机因素，因为它在不断地变化。这种变化之巨大，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



常常令回首历史的人们惊叹；这种变化之微小，往往使当时的人们忽视；而这种变化之重要，每每让无视它的人们后悔莫及。

在牛市里，发行价、配股价、增发价，通常会成为股价的支撑位，而熊市中，它们却成了难以逾越的顶部；老股民对新股民的教诲是“宁踏空不套牢”，可新股民成长中发现“宁套牢不踏空”才是真谛；想当初，庄家宠爱的唯有“身材苗条”的小盘股，而现如今，主力倾心的尽是些“膀阔腰圆”的大盘股；刚开始，唯有街道小企业才有可能到“试验田”里挂牌上市，到后来，非国企集团难有融资圈钱的机会。股市中，交易的方式在变（从 T＋0 到 T＋1 又到……），赢利的模式在变（从概念炒作到业绩挖掘又到……），投资的理念也在变（从彼德·林奇到巴菲特又到……），真正永恒不变的规律只有变化本身。

例如，贵州茅台作为民族产业中的一朵奇葩，成为国内证券市场大盘筹股的典型代表之一。作为中国第一酒，其市场知名度和市场占有量都是有目共睹的，带给投资者的是对绩优成长类股票价值理念的认同。我们可以看到，贵州茅台站上百元股的基础是 2001 年上市以来主营业务收入平均每年 30%左右的增长；是茅台股票每股收益在沪深两市连续 5 年的位居前列；是茅台净利润从 2001 年的 3.28 亿元到 2005 年的 11.19 亿元，而且公司 2007 年实现营业收入 72 亿多元，同比增长 47.60%。在二级市场上，到 2007 年 10 月股价已经超过 200 元，2008 年 1 月创出 230 元的新高。但是即使是这样的蓝筹股，在 2001 年 8 月上市后直到 2003 年 9 月，长达 2 年多中一直在阴跌，跌幅 1/3。

选择有利的入市时机对投资效益水平有决定意义，它一贯被认为比选择哪种股票更为重要。当宏观经济处在调整阶段的后期时，股市经过漫长的大熊市，已到了跌无可跌的底部。风险已得到充分的释放。在这冷清的市场，清淡的交投之中确蕴涵着生机，随着宏观调控的结束，激活股票市场，刺激整个国民经济的发展已成为必然。此时入市既可以买到价格低廉的股票，又可在未来得到政策面的配合。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



10 股票投资，难免有些地方需要靠运气，但长期而言，好运、倒霉会相抵，想要持续成功，必须靠技能和运用良好的原则

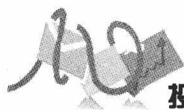
中国已成为当今世界经济最有活力的国家，这点已成为共识（为了这点，我们应该庆幸自己生对了时代），要参与经济增长带来的财富盛宴，作为普通人，投资股市是最轻松的方法。但轻松并不意味着简单，轻松更不意味着盲目。许多人把投资股市看作是一件非常简单的事情，认为炒股就是低买高卖，只要运气好炒中了股就能赚钱，没什么技巧可言。事实却完全不是如此。股市是一个风云莫测、变化多端的场所，也是一个最能体现投资者综合素质的地方，它时刻都在进行着财富的再分配，时刻都在改变着人生的命运。同在一个市场，同处一个大势，有的人赚得盆满钵满，有的人却亏得血本无归，有的人十次操作九次失败，有的人却是屡战屡胜、游刃自如……面对这种情况，菲利普·费舍说："股票投资，难免有些地方需要靠运气，但长期而言，好运、倒霉会相抵，想要持续成功，必须靠技能和运用良好的原则。"股市中的股票琳琅满目，投资什么样的投票才能最大限度地分享这场盛宴？费舍总结了他半个世纪的投资经验，得出了"八条经典指导原则"：

（1）买进的公司应有按部就班的计划，以使盈余长期大幅成长，而且内在的特质很难让新加入者分享那么高的成长。

（2）集中全力购买那些失宠的公司。也就是说，由于整体市况或当时金融圈误判一家公司的真正价值，使得股票的价格远低于真正的价值更为人了解时将有的价位，则应该断然买进。

（3）抱牢股票直到公司的性质发生根本改变（如人事变动后，管理阶层的能力减弱），或者公司成长到某个地步后，成长率不再高于整体经济。除非有非常例外的情形，否则不因经济或股市走向的预测而卖出持股，因为这方面的变动太难预测。绝对不要因为短期原因，就卖出最具魅力的持股。但是随着公司的成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



长，不要忘了许多公司在规模还小时，经营得相当有效率，但成长后却无法改变管理风格，以大公司所需的不同技能来经营公司。

（4）主要目标在追求资本大幅成长的投资人，应淡化股利的重要性。

（5）为了赚到厚利而投资，犯下若干错误是无法避免的成本。良好的投资管理态度，是愿意承受若干股票的小额损失，并让前途较为看好的股票，利润越增越多。

（6）真正出色的公司，数量相当少。它们的股票往往没办法以低廉的价格买到。因此，有利的价格存在时，应充分掌握当时的情势。资金应该集中在最有利的机会上。持有 20 种以上的不同股票，是投资理财能力薄弱的迹象。通常 10 种或 12 种是比较理想的数目。

（7）卓越的普通股管理，一个基本要素是能够不盲从当时的金融圈主流意见，也不会只为了反其道而行便排斥当时盛行的看法。相反，投资人应该拥有更多的知识，应用更好的判断力，彻底评估特定的情境，并有勇气——在判断结果告诉自己对的时候，要学会坚持。

（8）投资普通股和人类其他大部分活动领域一样，想要成功，必须努力工作、勤奋不懈、诚信正直。

费舍最后总结说：“以上所说每项特质，我们有些人可能与生俱来优于或劣于他人。但是我相信，只要严于律己和投入心血，所有的人都可以在上述每个领域‘培养出’自己的能力。想要持续成功，必须靠技能和继续运用良好的原则。根据我的八条指导原则，我相信未来主要属于那些能够自律且肯付出心血的人。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

十、执股市与政坛牛耳的投资大师——伯纳德·巴鲁克

1. 我能躲过灾难，是因为我每次都抛得过早

2. 当人们都为股市欢呼时，你就得果断卖出，别管它还会不会继续涨；当便宜到没人想要的时候，你应该敢于买进，不要管它是否还会再下跌。

3. 新高孕育新高，新低孕育新低

4. 谁要是说自己总能够抄底逃顶，那准是在撒谎

5. 别希望自己每次都正确，如果犯了错，越快止损越好

6. 谁活得最久，才活得最逍遥，才赚得最自在

7. 他们不是被市场打败的，是被自己打败的

……



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





伯纳德·巴鲁克是一位白手起家的百万富翁，一位颇具传奇色彩的股票交易商，一位大众瞩目的投资家，一位通晓商业风险的资本家，一位曾经征服了华尔街的最著名、最受人敬慕的人物。20世纪上半叶，这位德国人的后裔是美国股市和政坛上叱咤风云的人物：提起烟草大王杜克，不能不提到他；说到古根海姆、摩根，更不由得想到他。他既钟情股市，又热衷政治，被人们冠以“总统顾问”、“公园长椅政治家”等美名，然而人们更愿意称他为“在股市大崩溃前抛出的人”。

巴鲁克1870年生于南卡罗莱纳州，于纽约市立学院毕业。早先他在纽约的一家小经纪行中干些打杂的活儿，周薪3美元。通过不断努力被迅速提升为公司的合伙人后，他倾其所有，购得纽约证券交易所的一个席位，不出30岁便成了百万富翁。此后的几年里巴鲁克几度濒临破产却东山再起，到了1910年，就已经和摩根等人一道成为华尔街屈指可数的大亨。

巴鲁克在1916年被威尔逊总统任命为国家防护理事会顾问委员。“二战”时期巴鲁克又成了罗斯福的智囊团的重要成员，他提出的一系列经济建议均被罗斯福政府所采纳，成为促进美国经济恢复的重要政策。“二战”后巴鲁克受杜鲁门总统之命参与联合国原子能理事会，在国际事务中发挥了相当重要的作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1 我能躲过灾难，是因为我每次都抛得过早

最能证明巴鲁克实力的，莫过于他能够在1929年大危机到来前夕顺利逃顶。巴鲁克在成功地逃过了1929年股市大顶时，还留下一句名言："我能躲过灾难，是因为我每次都抛得过早。"在20世纪初，道琼斯指数是这样运行的：1906—1924年，它在50～100点之间徘徊；1925年底，它达到157点；其后下挫至135点，但在1927年12月19日突破200点大关；又在1928年除夕突破300点；这样的势头延续到1929年9月3日的381.17点；其后迅猛下跌，3年后的1932年7月8日，道琼斯指数为41.22点。

巴鲁克在1924年从牛市一开始就进场交易，应该说很顺利。随着股指猛涨，巴鲁克不安起来，于是在1926年开始对通用汽车做空。应该说，20世纪20年代是通用汽车崛起的黄金时期，它在1928年超过了福特成为美国最大的汽车生产商。巴鲁克对通用汽车做空，是因为它从1925年起涨幅过大。巴鲁克先在1926年11月以每股150美元抛空3000股通用汽车，然后在1927年1月以155美元抛空12000股。但2月，通用汽车涨到160元，他回补了8000股，又很快抛空了1000股。3月，他先是回补通用汽车，但月底他又以176美元抛出了26000股。就这样，通用汽车的股价不断地涨，巴鲁克则不断抛空、回补再抛空，到了1927年7月通用汽车股价是213美元，比他第一次抛空价高了63美元。巴鲁克损失了40.5万美元。幸好巴鲁克及时收手，因为通用汽车1925—1929年，股价涨了1000%。事实上，这种屡战屡败的感受会动摇任何人以往的经验，巴鲁克岂能例外。在1929年3月底，道指停止上涨，突然从320点跌到300点，紧接着4月、5月一直下滑。但当6月道指正欲走向最后疯狂时，巴鲁克发表了所谓的"工业复兴"的谈话，强调自己清晰地看见了人类历史第一次持久的世界和平和繁荣，然后就去欧洲度假。

1929年8月他在欧洲买了一点美国小公司股票。在9月3日最高点下跌后的两天他在离开欧洲前又买了50万美元的美国股票。回家后不到两个星期又买了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



5000股股票，当然也随着股指急跌做了几把空头。在致命的10月到来时，巴鲁克又坚决吃进了大量股票，虽然也不停地做些空头，但补进的要比做空来得快，正好与他做通用汽车相反。而在股指急跌的情况下，这种操作方式明显是亏损的。至少在其后的一年中，巴鲁克对股市的信心要大于谨慎，不断地在“底部”吃进股票，可是股价每一天都比前一天更糟。格兰特评论道：“以前遇到危机，惊慌失措的人们抛股出逃之时正是他吃进获利之际。然而这一次，最终，惊惶失措、忧天的杞人们对了”。金融泡沫的生存和幻灭都超出了个人的经验，所以它往往打了“老手”两个耳光，疯涨时卖出股票，在狂跌时买进股票。当然，巴鲁克毕竟是股市高手，他一面在公众面前镇定自若，一面赚回了损失，比其他破产的投机家幸运多了。

巴鲁克并没有忘记教训，他在查尔斯·麦凯的名著《惊人的大众错觉疯狂的人群》的序言中说道：“我总是在想，如果在那个终止于1929年的可悲的新经济学理论时代里，或是面对令人炫目的飞涨的股价，我们每一个人都能不断地默念‘2乘以2只能等于4’，那么许多不幸的事情就不会发生了。”但是几乎每个投资人都知道，当午夜的第一声钟声响起，马车与仆人就会变回南瓜和老鼠，只是人们都希望留到皇宫舞会的最后一秒，所以总会流连忘返，忘记时间。

2

当人们都为股市欢呼时，你就得果断卖出，别管它还会不会继续涨；当便宜到没人想要的时候，你应该敢于买进，不要管它是否还会再下跌

正由于1929年大危机，巴鲁克对群体的盲动有了更深切的体会。他认识到，作为有独立思考能力的个人，人们通常是明智而富有理性的。但当成群结队、情绪相互影响时，却全变成了一伙笨蛋，老是在股市上涨时过于兴奋，而在它下跌时又过于沮丧。巴鲁克讥刺道：“股市存在的目的不就在于把尽可能多的人制造成傻瓜吗？”直至今日，群体的盲动在股市中仍以各种翻新的形式周而复始地上演着。譬如网络经济概念股之类，让我们稍一不慎，便有痛心疾首之憾。巴鲁克

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



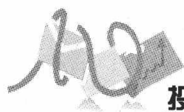
于是乎相信，既然群众永远都是错的，那么要想在投资中获利的话，非得与大多数人反向操作才行。

心理群体是消灭个性的暂时组合，它的行为和动机都与孤立的个人截然不同。不需要智慧和责任的心理群体里面，情感和行为都具有传染性，大家在互动状态中将共同情感扩散传染。心理群体的这种魔力“类似于被催眠的人在催眠师的操纵下进入的迷幻状态”（勒庞）。现代资本市场中的“催眠师”隐身于心理群体之中，不用发号施令，却能同时使成千上万投资者步调一致。心理群体的“共时性”具有如下三个特征：一是两个或更多事件是同时发生或几乎同时发生，即发生的时间一致或几乎一致；二是这些事件之间没有因果联系，即它们同时出现似乎是一种巧合；三是它们有着同样或近似的意义。事件在时空中的契合，并不只是概率而已，它蕴涵更多的意义。客观的诸事件彼此之间，以及它们与参与者的心理状态之间，有一种特殊的互相依存的关系。在现代化的信息传播条件下，一个因素可以影响全世界各个市场。

也正是由于其特立独行的投资风格，巴鲁克获得了“独狼”的外号。巴鲁克回忆起大危机前夕的情形时说，随着股价的飞涨，人们已经忘记了“2 乘以 2 等于 4”这种最基本的东西，甚至华尔街擦皮鞋的小孩都开始向他推荐买进股票，令他不得不相信该是脱手离场的时候了。事实上，“群众永远是错的”是巴鲁克投资哲学的第一要义。他很多关于投资的深刻认识都是从这一基本原理衍生而来的。比如，巴鲁克主张一个非常简单的标准，来鉴别何时算是应该买入的低价和该卖出的高位：当人们都为股市欢呼时，你就得果断卖出，别管它还会不会继续涨；当股票便宜到没人想要的时候，你应该敢于买进，不要管它是否还会再下跌。

人们常常惊异于巴鲁克的判断力，惊异于他能把握稍纵即逝的机会。对此，他解释说：“我并不聪明，但我喜欢思考。大家都看到过苹果从树上落下来，只有牛顿才去问为什么。”他认为，股票市场的任何所谓“真实情况”无不是透过人们的情绪波动来间接地传达的；在任何短时期里，股票价格上升或者下降主要都不是因为客观的、非人为的经济力量或形势和局面的改变，而是因为人们对发生的事情所作出的反应。所以他提醒大家，判断力的基础是了解，假如你了解了所有的事实，你的判断就是对的，反之，你的判断就是错的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3 新高孕育新高，新低孕育新低

这句话如果用来形容市场的话就是“牛市不言顶，熊市不言底”。牛市的表现就是牛市不言顶，股票涨了还可以再涨，只要你敢买进就可以获利。牛市时人气高涨，人人都是股神，股指屡创新高，屡创成交天量，新股高价发行、高开高走，角逐无风险收入，只要中签就稳获暴利。上市公司乘机高价增发，宣布增发的股票往往连续涨停，所有的利空都变成了利好，最典型的就是股票争上百元，如 2006 年这轮牛市还出现前所未有的 300 元超高价股票——中国船舶，涨停板、连续涨停是股市的家常便饭。由于虚拟的账面暴富，股民心花怒放，喜笑颜开。然而没有永远上涨的股市，终有一天股指见顶回落，股价开始回归，最近的大幅下跌人们就已经见识到熊市的威力了。

熊市不言底是熊市的真实写照，当下跌初期人们的牛市情结还在，总不舍得卖出，总是期望反转到来，当下跌到一定程度以后甚至亏损的时候更不敢果断卖出，总怕卖在地板价。今天跌几角钱明天跌几分钱，慢慢累计账面亏损就相当惊人了，现在的形势就是这样上下两难、去留矛盾的时候了。熊市表现大概有三部曲，首先是跌破增发价（已经大部分实现），然后是跌破发行价（正在开始扩散）和上市首日就跌破发行价，最后就是跌破净资产了。最典型的就是成交量大幅萎缩。记得 2004 年 9 月沪市的成交量才 30 亿～40 亿元，这个量就等于现在平常中国平安一天的成交量，很多股票开盘半小时都无法有竞价盘出来，股票的分时没有什么波动。

股市是一个金钱游戏场所，有人辞官归故里，有人星夜赴考场。每天都在重复着围城的故事，城里面的人想出来，城外面的人想进去。股市里的股份是保持不变的，也就是买卖是双向交换的结果，预计上涨就会买进，预见下跌就会卖出。股价要有波动才有差价，也就是有获利空间，暴涨暴跌是风险也是机会，正是这种博弈才是股市的魅力所在，人们在牛市和熊市或者平衡市中要采取不同的操作策略和方法应对股市的变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4 谁要是说自己总能够抄底逃顶，那准是在撒谎

有些投资者老想在最低点买到股票（吃鱼尾），然后在最高点卖出（吃鱼头）。事实上，这种想法几乎很难实现，说白了，这就是贪婪的典型表现。能够大致在底部区域买进股票、在顶部区域卖出股票就已经相当不错了。事实上，"吃鱼身"才是真正的王者风范。巴鲁克告诫投资者不要试图买在底部、卖在顶部。他说："谁要是说自己总能够抄底逃顶，那准是在撒谎。"

任何交易都不在于你今天能够赚多少，而在于你能够留住多少以及留住多久，这也是犹太人战略利润和持续利润的观点。聪明的投资者应该懂得：不能总是等待更大的利益。下面的这个故事就是对这一智慧思想的生动诠释。

一天，靠炒卖股票发家的犹太巨富列宛，看着他 8 岁的儿子在院子里捕雀。捕雀的工具很简单，是一只不大的网子，边沿是用铁丝圈成的，整个网子呈圆形，用木棍支起一端。木棍上系着一根长长的绳子，孩子在立起的圆网下撒完米粒后，就牵着绳子躲在屋内。不一会儿，飞来几只麻雀，孩子数了数，竟有 10 只之多！它们大概是饿久了，很快就有 8 只麻雀走进了网子底下。列宛示意孩子可以拉绳子了，但孩子没有，他悄悄告诉列宛，他要等那 2 只进去再拉。等了一会儿，那两只非但没进去，反而走出来 4 只。列宛再次示意孩子快拉，但孩子却说，别忙，再有一只走进去就拉绳子。可是接着，又有 3 只麻雀走了出来。列宛对他说，如果现在拉绳子还能套住 1 只玩儿。但孩子好像对失去的好运不甘心，他说，总该有些要回去吧，再等等吧。终于，连最后 1 只麻雀也吃饱走出去了，孩子很伤心。列宛抚摸着孩子的头，温和地教训道："欲望无穷无尽，而机会却稍纵即逝，很多时候，为了得到更多而一味等待，不采取果断的行动，不但不能满足我们的欲望，反而会让我们把原先拥有的东西也失去了。"

有人总想买在最低点卖在最高点，以求赢利最大化，岂不知买最低卖最高是永远办不到的理想主义的空想，最高点往往稍纵即逝，能抓住的概率可以说是极小的。所谓逃顶之"顶"并非指顶部的最高点，而是一个区域而已。稳健的投资者，往往只求吃段鱼身，不在乎那段鱼尾，当他见到股价上涨乏力、顶部迹象初

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



现时便出局。

5

别希望自己每次都正确，如果犯了错，越快止损越好

巴鲁克的投资方法灵活多变，他提倡坚决止损。他说投资者如果有止损的意识，即使每十次只做对三四次的话，也会成为富翁。他叮嘱投资者要有两手准备，以便随时转身离场。

关于止损的重要性，专业人士常用鳄鱼法则来说明。鳄鱼法则的原意是：假定一只鳄鱼咬住你的脚，如果你用手去试图挣脱你的脚，鳄鱼便会同时咬住你的脚与手。你越挣扎，就被咬住得越多。所以，万一鳄鱼咬住你的脚，你唯一的机会就是牺牲一只脚。在股市里，鳄鱼法则就是：当你发现自己的交易背离了市场的方向，你必须立即止损，不得有任何延误，不得存有任何侥幸。鳄鱼吃人听起来太残酷，但股市其实就是一个残酷的地方，每天都有人被它吞没或黯然消失。

止损的意义就是保证你能在市场中长久地生存。甚至有人说：止损＝再生。需要止损的原因有两个方面。第一是主观的决策错误。进入股市的每一位投资者都必须承认自己随时可能会犯错误，这是一个十分重要的理念。究其背后的原因，是因为股市以随机性为主要特征，上千万人的博弈使得任何时候都不可能存在任何固定的规律，股市中唯一永远不变的就是变化。当然，股市在一定时期内确实存在一些非随机性的特征，例如庄家操控、资金流向、群体心理、自然周期等，这是股市高手们生存的土壤，也是不断吸引更多的人进入股市从而维持股市运行发展的基础，但这些非随机性特征的运行也肯定不会是简单的重复，只能在概率的意义上存在。如果成功的概率是70%，那么同时就有30%的概率失败。另外，任何规律都肯定有失效的时候，而这个时候也许就会被聪明的你碰到。当遇到失败变为现实，或者规律失效，这时就有必要挥刀止损了。第二是客观的情况变化，例如，公司或行业的基本面发生意料之外的突发利好或利空，宏观政策重大变动，战争、政变或恐怖事件，地震、洪水等自然灾害，做庄机构资金链断

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



裂或操盘手被抓，等等。

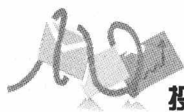
止损是散户的专利。机构不可能止损，因为筹码太多，一般没人接得下来。机构处理决策错误或外部事件的一个常用办法是拿部分筹码高抛低吸做波段，然后伺机逐渐出货。有些跟庄的散户认定庄家尚未出货，就坐陪到底，这是很不划算的，因为波段运行几乎完全掌握在庄家手里，它可以通过波段来逐渐摊低成本，而散户几乎不可能做到。所以，散户应该充分发挥自己船小好掉头的优势，该止损时坚决止损，形势好转或风头过后再回来探望坚守的庄家，也许还能收到一份丰厚的礼物。国内股市暂时还没有做空机制，只能做多。如果有了做空机制，那么多头止损多数情况下就是做空。因为你作为多头进行止损时，对未来的预测只有两种可能，一是盘整，二是下跌。预测盘整则离场观望或者买国债，预测下跌则反手做空。反过来，空头也需要止损，空头的止损往往就是“叛变”为多头。会不会持币和做空，这是判断一个人是不是投资高手的最简单的标准。自1997年5月12日以来，如果你平均有一半以上时间是持币即空仓，那么恭喜你已经迈入高手或准高手的行列。当然，被其他事情耽误了被迫无法操作，不在此列。相信国内股市不出一两年即会推出做空机制，或者是指数期货，提前学会做空会有莫大好处。

在股市里要做好止损，一定要善于“两个忘记”。第一是忘记买入价。不管是在什么价位买进的，买进后都要立即忘掉自己的买入价，只根据市场本身来决定什么时候应该止损，不要让自己的主观感觉与情绪影响对市场的客观判断。第二是忘记止损价，就是作出止损之后立即就当自己没炒过这只股，不要一朝被蛇咬，十年怕井绳，当发现这只股有新的买进信号出现后，就毫不犹豫地再次杀进。

6 谁活得最久，才活得最逍遥，才赚得最自在

炒股的目的是从股市赚钱，但想赚钱并不表示你就能赚到钱。你首先必须以保本为第一要务，在保本的基础上再考虑怎样赚钱。保本不是说保就能保得住的，除非你不涉足股市。只要你把资金投入股市，你就有亏本的可能。由于股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的运动没有定律，不入场就不可能赚钱，而入场就有可能亏钱，所以承担多少风险便成为每位炒手头痛的事。然而什么是你对风险的承受力呢？最简单的方法就是问自己睡得好吗？如果你对某只股票担忧到睡不着，表示你承担了太大的风险。卖掉一部分股票，直到你觉得自己睡得好为止。

巴鲁克刚进华尔街时，父亲给了他 10 万美元，那时这可是一笔巨款。可这 10 万美元只撑了 3 年。当告诉父亲已亏光 10 万美元的时候，他以为父亲会狂怒。但父亲没有狂怒，只给了他信任的目光，然后又给了他 10 万美元，告诉他这是家里最后的资产了。在第六年的时候，他第一次一笔赚到 6 万美元。在自传中，巴鲁克说他明白自己从此完成了炒股的初期教育，他不再是“妄想”在华尔街生存，而是“知道”能在华尔街生存。他的自传充满着对父亲的崇敬。

能在股市生存得久的人必然有其生存的方式，其实股市是什么呢？对绝大多数人来讲，是一个绝对的地狱，这一点只有老股民深有体会，新股民过几年也将会体会到。在股市中能够长久生存下来的人，都是对风险而不是对收益看得透的人。因为这些人会告诉你：在股市赚钱不是第一要务，保本才是第一要务。新股民现在可能体会不到，几年后就会深刻体会到保本的重要性，但是他们所花的代价可能是非常大的！

富贵险中求，这句话只是针对穷人来讲的，因为他的财富很少，去拼了，没拼成依然很少，如果拼成了就发财了。但是，对于有些钱的人来说要求的是：富贵稳中求。因为他们知道钱来得不易，首先要考虑的是要稳稳当当地赚钱，因为失误的话损失的是辛苦赚来的本钱。所以，对于绝大多数股民来讲，富贵稳中求更贴切。

7 他们不是被市场打败的，是被自己打败的

在现代管理思想中，“以人为本”是一句十分经典的座右铭。其实，在研究股市投资决策时，同样应“以人为本”，以市场相关者行为特征为基础、从市场主导者和监管者的心理出发、以群体行为的普遍规律思考问题，这有利于作出更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



加切合实际的正确决策。通过以下的分析我们很容易理解“他们不是被市场打败的，是被自己打败的”这句话的意义。

现实中，很多人粗心地认为赢利10%和亏损10%在幅度上是同等的，但实际上，赢利10%接着亏损10%，并不是回到起初的状态，而是损失了近1%（暂不考虑手续费），夸张一些就更明显了，例如，1万元投资，赢利50%后是1.5万元，接着亏损50%后剩余7500元。所以投资者在实际投资中衡量自己的收益和亏损时千万不要简单地用百分比幅度，要有对数、几何平均和复利的概念，牢记亏损50%需要赢利100%才能赚回。同样在估测股价风险时，一只在5～20元均匀波动的股票，真正的中间价位不是12.5元，而是10元！因为只有在10元以下买入，而该股上涨到20元和跌到5元的概率都是50%的情况下，你的预期收益率才刚好是零。

学会用取对数的角度来看待股价、看待收益率，你就会发现你眼中的坐标系发生了变化，很多以前认为是安全的价位，现在却觉得并不低了，而以前认为可以抛出的价位，却觉得还可以继续持有了。以前，人们经常在跌势中买早了，在涨势中抛早了，其实不是没有耐心，而是测量的方法错了。投资者采用对数坐标体系来观察股市以后，对损失就会更加敏感，而对赢利则会趋于迟钝。

人性的每一个弱点都随时有可能被市场所利用，而导致投资失败。而且不同的人，在不同的时候，常常暴露出不同的弱点或者是弱点的不同方面。

人性的弱点在股市中最常表现出的是贪婪和恐惧，这有些老生常谈。人们都知道诸如“贪婪和恐惧是投资的天敌”，“我们要克服贪婪，克服恐惧”之类的话。但是何为贪婪、何为恐惧呢？关键还在于如何判断，如何度量。

与此相关的操作是“止盈”和“止损”的概念，“止盈”可以克服贪婪，“止损”可以克服恐惧。有的人甚至建议“忘记买入股票的成本”和“把握股市的趋势”，因为“忘记买入股票的成本”和“把握股市的趋势”既可以克服贪婪，也有助于克服恐惧。然而，如果贪婪是人的本性，恐惧也是人的本性，本性所在，怎么会轻易就能克服了呢？“变性”可不是件容易的事情，必须通过科学的方法和长期严格的磨炼，才有可能改变某些不良本性。

再说，人们的欲望也常常成为一个难以控制的魔鬼，前人比喻说：“人的心里有个洞，无论再多的金钱和名誉都无法填满它。”但是，人们对现状的不满足，也是一种动力，是人类文明与科学发展的原动力。

过度自信和优柔寡断也是一组弱点。过度自信会不断自我神化，并使成功成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为失败之母，但有时又需要足够的自信，特别是股市中的高手，开始怀疑自己的时候可能就是失败的开端了。关于过度自信还有一个有趣的实验，心理学家和实验经济学家作过一个调查，被调查者（驾驶员）在被告之平均水平为 50 分时，竟然有 80%的人将自己的驾驶水平打在了 60 分以上，倘若调查问题改为“你的股市投资能力是否超过平均水平”时，大多数人都会自信地回答说“是的”。怎么可能多数人的能力都比一般人强呢？这一违背逻辑的结果说明，在通常情况下，人们更多地表现出过度自信，尤其是在刚刚获得一些成绩时，人的自信心往往会出现加速膨胀，这是很危险的人性弱点。

股市是一个放大人性弱点的地方。心理健康的人，投资赢利是必然的，而多数心理失衡的人去炒股，赔钱也早已是注定。手段、方法、知识、经验和工具都只是催化剂，它们只能加快财富变化的速度，而不决定变化的方向。真正决定投资者前进方向的因素在投资者的心里，是一些无形的东西，例如性格、德行、品行等。

8 作为投资者，肯定有些股票会让人赔得刻骨铭心

巴鲁克最重要的投资理念就是：“任何人都不可能完全掌握所有行业的投资要领，所以最佳的投资途径就是找到自己最了解和最熟悉的行业，然后把所有的精力都投进去。”比如在农产品方面投资屡次失败后，他就几乎不碰农产品，因为他坦言一直没有能掌握农产品的投资诀窍。巴鲁克曾经在咖啡投资上损失了七八十万美元。只要是投资者，就必定会遭遇挫折，巴鲁克也不例外。作为投资者，肯定有些股票会让人赔得刻骨铭心。可能正因为这些“让人赔得刻骨铭心”的教训，才让巴鲁克处处谨小慎微。他在自己的回忆录中甚至把自己比作一只胆小怕事的“缩头乌龟”。

股神巴菲特也同样会有失败。巴菲特将生命的一半时间用于投资活动，谨慎来自他从失败中获取的经验教训。在给股东的公开信中，他保持了一贯的幽默，引用乡村歌手鲍比·博尔一首歌的歌词形容自己那些错误的投资：“我从来不和丑女人上床，但有几个早上醒来时身边就躺了一个。”1993 年，巴菲特买下了德

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



克斯特鞋业公司，最后这家公司让他损失了 35 亿美元。最糟的是那种需要大量资本投入，但却回报很少的情况。1989 年，巴菲特买入美国航空，接下来这家公司就变成了一个黑洞。幸运的是他于 1998 年售出了这家公司，成功脱身。

“到现在为止，德克斯特是我做的最糟糕的交易。但我未来一定还会犯错误”，“铁路股票在过去 2 年里成了紧俏商品，而 2 年前股价比如今便宜 40%”，“我错过了太多东西”，巴菲特说。他还保持着谦卑的心态，承认在 40 年前涉足投资界之初，即使在最狂野的梦里也没有今天的成就。“许多人对社会的贡献和我们一样多，甚至更多……（但自己）却获得了与贡献不成比例的巨大财富。”

索罗斯也是同样有失败的教训。从 1998 年开始，这位超级投机家开始看空科技股，并将此视为东南亚金融危机之后的又一个攻击对象。事实上，他差点摸准了市场的脉搏，因为科技股在 1999 年暮春出现了一次回调，亚马逊等涨幅最凶的网络股一度大跌 50%，令人忧心忡忡。但是网络股的整体形势仍然走强，到了夏天，失地已经基本被收复了。看到市场风向不对，索罗斯很快转投多头，并在 1999 年末至 2000 年初取得了极好的战果。可惜的是，他似乎没有赶上在市场最后疯狂的时刻抛出股票，结果在 3 月中下旬的暴跌中损失惨重。此前，索罗斯已经在 1998 年的俄罗斯债务危机和日元汇率变动中判断失误，网络股的崩溃给他的量子基金敲响了警钟。

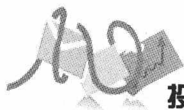
投资大师们不会拒绝承认失败。在某一个时刻，他们只想拥有最好的股票，而买入价格毫无意义。跟我们的劣根性不同，他们认为自己的错误也是投资游戏的一部分，而结果是：他们根除了自己身上那种特别想证明自己一开始就正确的那种劣根性。失败乃成功之母。仔细地研究自己的失败并理性地从中学习，你可以很好地提高自己的投资收益。

9

一个人必须理解理性和情感在交替影响市场时的相互作用

人的心理状态对投资决策影响很大，学会控制自己的心理是很重要的一项本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



领。有过几年实战经验的投资者就会发现，掌握大盘阶段性的运行趋势有时并不难，而难的是在得出结论后如何说服自己去执行！因此，学会控制自己是投资者必修的一门功课。对股市的职业投资者而言，世界可以划分为简单的两部分：第一部分是自己以内的一切，第二部分是自己以外的一切，即唯心和唯物，主观和客观。如果一个人可以控制第一部分，那么他就可以利于不败之地；如果再可以控制第二部分，那他就是这个市场的主宰；但如果只能控制第二部分而不能控制第一部分，那他可能是一个恶魔，就像某些势力无边的恶庄，最终将因无法战胜自己而毁灭。这就要求一个人必须理解理性和情感在交替影响市场时的相互作用。

对于大多数非垄断性市场而言，所有的人都不可能控制整个市场，因此首先要学会操控，唯一可操控的只有自己以内的部分。尽管心理因素只占一半，但这是唯一可以努力的一半，因为另一半因素只能够接受而无法彻底改变。对于个人投资者而言，往往越是修炼到高级的阶段，越主要是心理的修炼。知识是可以学习的，而心理是很难学习的，它需要的是训练、磨炼、修炼和悟性。财经专家亚当·史密斯（Adam Smith）在他的名著《金钱的游戏》一书中写道："一个人若不能控制自己的情绪，想要在股市里玩股票就会付出高昂的代价。"

有时，当股市接近底部的时候，低迷的市况往往造成投资者产生过度悲观的情绪。经常是一些明明业绩稳定、产品质量好、信誉高的公司，股价却像断了线的风筝。特别是在经过股市残酷洗礼后树立的投资理念，被残酷现实所玩弄的时候，很多人会变得沮丧。于是一些彻底绝望了的持股者终于放弃自己的信念，开始抛弃那些曾经下决心终身相守的优质股票。其实，普通投资者大可不必悲观。这时，翻翻那些超跌股的图形不难看出，当前股价已经跌到成交密集区的下方，绝大部分持股者早已被套。再从年报、中报和各种公告中查查这些股票的主要股东情况，就可发现，其中有不少证券公司、证券基金、信托投资公司的名字。由此可知道，这些有实力、有经验的"庄家们"也被套其中，并可以估算他们的持仓成本。既然有庄家和机构陪着大家"坐牢"，散户们又何必害怕寂寞呢？对于这样的个股，中小投资者完全可以充满信心地继续持有。在股市里能比庄家过得好，还不足以欣慰吗？另外，有时一些稳定成长的股票实施了配股，由于配股价较高，持股者怨声载道，于是股价连连下挫，配股也有不小的比例没人交款认购。于是，几千万的配股有近一半砸在了承销商手里。这样的股票，中小投资者如果能在配股价之下 10%、甚至 20%的价位买入一些，并与庄家同甘共苦，大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



多会在不久的将来得到些回报。当然这些不是规律。

股民在股市投资，常常对庄家又爱又恨，既想紧跟着实力雄厚的庄家，坐一段轿子，又怕被瓮中捉鳖。其实，中小散户不如胸怀宽大一些，发现哪只质地不错的个股中有庄家被套，伸手拉一把，反正成本比庄家低，日子比庄家过得好，就应该心满意足了，不必对自己要求太高。有了这样的心态，还愁不能理性看待贪婪和恐惧吗?

10

对任何给你内幕消息的人士，无论是理发师、美容师还是餐馆跑堂的，都要小心

回顾中国股市十几年来走过的道路，处处可见“消息”的重大影响，一些突发消息甚至改变了大势的原来走向。实际上，世界各国股市无不受到政策的影响，但像中国股市这样为消息、政策所左右而大幅振荡的，也确实是世所罕见的。在正统的消息之外，还有各种各样的谣言、传言，也常令投资者无所适从。那么，投资者该怎样对待这些传言和消息呢？看看巴鲁克的两次经历吧。

“在我看来，只要我对某种农产品进行投资，该种产品就会变得越来越不值钱。”巴鲁克对农产品进行投资最惨痛的打击是一次咖啡的买卖。他听信了一位权威人士关于咖啡将大量减产的预测，大量吃进咖啡。然而，市场的状况恰恰与这位权威人士的预测相反，当年的咖啡产量超过了以往的各个年度。尽管政府出面采取措施来维护咖啡价格，但市场上咖啡价格还是持续下跌。

最终巴鲁克忍痛把手上的咖啡如数抛出，总共损失了七八十万美元。他不得不承认自己这次失败的原因，完全是由于盲目听信了那位权威人士的话，而没有对变化的市场加以分析。这次经历让巴鲁克终生难忘，直到后来，他还心有余悸地说：“关于内部消息的一些事，看起来会麻痹人的推理能力，而对最显然的事实也不理不顾。”

不过另外一次经历却让巴鲁克获得巨大收益。1898 年 7 月 3 日，正在新泽西州朗布兰奇陪家人共度周末的巴鲁克从老板豪斯曼处得知西班牙舰队在圣地亚哥

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



已经被美国海军歼灭，美军已经取得了美西战争的决定性胜利。巴鲁克立刻意识到，这一胜利意味着战争即将结束，美国的金融市场将随之快速反弹，甚至有可能出现强劲势头。第二天是7月4日国庆日，纽约证券交易所按照惯例将停业一天，但是伦敦的证券交易所应该和往常一样正常营业。此时如果在伦敦低价购进股票，然后在纽约高价抛出，中间的差额利润将是可观的。

可难题是，巴鲁克如何在第二天伦敦证券交易所开盘之前，赶到位于纽约的办公室呢？由于有时差，伦敦证券交易所开盘时，纽约才刚凌晨5时。而国庆日前一天已没有到纽约的火车，巴鲁克急中生智租了一列专车连夜向纽约狂奔，最终在天亮时赶回办公室，向伦敦发出了大量吃进股票的电传。第二天，因为相信和平将带来好运，证券交易所的股票开始纷纷上涨，巴鲁克让老板和自己都稳稳地赚了一大笔。

当时，在华尔街比拼的投资者，几乎每个人都是某一领域的高手，或是经纪专家，或是风险投资家，或是场内交易人、投资银行家，而巴鲁克却能在短短的时间里将所有这些角色集于一身，成为投资的“多面手”。1897－1900年大约3年的时间里，巴鲁克的个人资产上升到了100万美元，从一个一文不名的穷小子变成了令人羡慕的百万富翁。而1916年，巴鲁克的净收入已经达到200万美元。

投资者在应对市场中的公开消息时，一定要谨慎。要透过现象认真分析消息的根本性质，不能人云亦云，也不能简单地认为某种消息是利好或利空。一则消息的影响力往往是综合性的，在某一方面是利多，在另一方面却有可能成为利空。

中国股市中的消息具有以下特点：有很多消息并非完全空穴来风；制度上存在缺陷。股市中常常出现这种情况，在年报公布前，股价往往莫名其妙地大涨或大跌，等过一段时间后才通过财务报表等形式暴露出真实的涨跌原因，这表明消息灵通者事前已经知道上市公司的业绩变化，提前采用了适应性的买卖操作。出现这种情况的原因是由于长期以来，税务、银行、控股股东等能够在年报披露之前获取到相关信息，由于此类相关人员很多，容易导致业绩与分配方案提前泄露。类似的事件还有很多，但归根结底还是制度上的不完善为消息提供了滋生的土壤。此外，政策面的重大消息往往能决定股市的发展。由于中国股市的独有特色，以及消息对市场发展具有重大影响作用，因此，投资者要谨慎对待消息的作用，并且在消息出现时采取适应性的投资策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

责任编辑：翟晓侃 020-37603431
zxkk2000@163.com
责任技编：梁碧华
封面设计：DESIGN /a⁺设计室 13710623716 www.a-jia.com

TOUZIDASHI
投资大师
MINGYAN QISHILU
名言启示录

ISBN 978-7-80728-943-2



定价:28.00元